

Министерство образования и науки Российской Федерации
федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Тольяттинский государственный университет»
Институт финансов, экономики и управления
Кафедра Финансы и кредит

38.03.01 Экономика

(код и наименование направления подготовки, специальности)

Финансы и кредит

(наименование профиля, специализации)

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

на тему: «Управление капиталом публичного акционерного общества» (на примере ПАО «Аэрофлот»))»

Студент

С.В. Олимпиев

(И.О. Фамилия)

(подпись)

Руководитель

А.А.Курилова

(И.О. Фамилия)

(подпись)

Консультанты

(И.О. Фамилия)

(подпись)

Допустить к защите

Заведующий
кафедрой

д.э.н., доцент А.А. Курилова

(ученая степень, звание, И.О. Фамилия)

(подпись)

« _____ » _____ 201 _____ г.

Тольятти 2017



Росдистант
ВЫСШЕЕ ОБРАЗОВАНИЕ ДИСТАНЦИОННО

Аннотация

Актуальность темы бакалаврской работы определена тем, что для руководства и большинства собственников организаций, различных организационно-правовых форм является актуальным повышение эффективности управления капиталом публичного акционерного общества.

Целью проводимого исследования является определение направлений повышения эффективности управления капиталом крупнейшего авиаперевозчика России – ПАО «Аэрофлот».

В качестве объекта исследования данной работы был выбран крупнейший российский авиаперевозчик ПАО «Аэрофлот».

Предметом исследования выступили методические подходы к оценке эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот».

Практическая значимость работы заключается в том что, предложенные рекомендации могут быть использованы в целях повышения стоимости российских авиаперевозчиков.

Бакалаврская работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы, приложения и изложена на 92 страницы машинописного текста вместе с приложениями, содержит 5 таблиц, 19 рисунков. Библиографический список состоит из 47 литературных источников.

Первая глава работы посвящена методическим подходам к понятию и сущности капитала публичного акционерного общества.

Во второй главе работы проводится оценка эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот».

Третья глава посвящена разработке мероприятий по повышению эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот».

Ключевые слова: заемный капитал, собственный капитал, эффективность управления капиталом, рентабельность собственного капитала, рентабельность заемного капитала.

Содержание

Введение	4
1. Теоретические аспекты управления капиталом	7
1.1. Понятие и сущность управления капиталом	7
1.2. Классификации источников финансирования капитала	12
1.3. Источники информации для оценки эффективности управления капиталом компаний.....	23
2. Анализ эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот»	25
2.1. Характеристика деятельности ПАО «Аэрофлот».....	25
2.2. Оценка показателей деятельности ПАО «Аэрофлот»	46
2.3. Оценка эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот»	53
3. Рекомендации по увеличению эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот»	63
3.1 Мероприятия по повышению эффективности управления капиталом авиакомпаний	63
3.2 Оценка эффективности от предложенных мероприятий	70
Заключение	72
Список использованной литературы.....	76
Приложения	80

Введение

Для мировой авиационной отрасли 2015 год стал достаточно успешным: по данным IATA, рост пассажирооборота в мире составил 6,7 %. Объем пассажирских перевозок на регулярных рейсах вырос на 6,5 %, до 3,5 млрд. пассажиров. Занятость пассажирских кресел по мировой отрасли составила 80,6 %, что на 0,7 п. п. превышает результат 2014 года. Чистая прибыль отрасли за 2015 год составила около 33 млрд. долл. США, что является наиболее высоким показателем в отрасли за последние десять лет.

При этом для гражданской авиации России 2015 год оказался непростым, в отрасли наблюдались признаки стагнации. Общий объем российского рынка, включая иностранных перевозчиков, сократился на 4,1 % по сравнению с 2014 годом и составил 107,2 млн. пассажиров.

Несмотря на это, ПАО «Аэрофлот» и дочерние компании, входящие в группу обеспечили рост выручки компании и других объемных показателей.

При этом финансовые результаты ПАО «Аэрофлот» оказались отрицательными. По итогам 2015 года был получен убыток. Причиной этого является санкции Евросоюза и США, колебания валютных курсов и рост цен на топливо в России. Также это косвенно свидетельствует об отсутствии в компании эффективной системы управления эффективностью капиталом компании.

Эта проблема актуальна для большинства российских авиакомпаний, так как отсутствие внимания к этой проблеме привело к банкротству одного из крупнейших авиаперевозчиков «Трансаэро».

Следует отметить, что капитал, это богатство предприятия, которое формируется за счет разных источников и образует совершенно разные структуры. Все зависит от того какую цель преследует компания.

Действительность такова, что в нынешний момент времени, опираясь на состояние мировой экономики, каждое предприятие пытается выжить в этих условиях. Одним из вариантов является эффективное управление структурой капитала, а так же источниками его формирования.

Функционирование и развитие компании невозможно представить без капитала. От того, как были оценены и выбраны источники финансирования, какой сложилась структура капитала, зависят результаты, как текущей деятельности, так и деятельности в долгосрочной перспективе.

Выбор соотношения собственного и заемного капиталов входит в число ключевых проблем при принятии стратегических решений о долгосрочном развитии компании. Структура капитала влияет на уровень инвестиционных рисков организации, потенциальные конфликты интересов между собственниками, менеджментом, кредиторами и другими заинтересованными лицами компании.

Слабая развитость фондового рынка, неблагоприятный инвестиционный климат и общее развитие российской экономики затрудняют применение результатов зарубежных теорий в данной области.

Таким образом, актуальность исследования обусловлена необходимостью решения проблемы выбора эффективных источников финансирования и формирования оптимальной структуры капитала для успешного функционирования компании, как в периоды экономического подъема, так и кризиса.

Целью бакалаврской работы является оценка эффективности управления капиталом публичного акционерного общества.

Поставленная цель достигается за счет решения следующих логически связанных задач:

1. Провести анализ понятия и сущности капитала компании, а также классификацию источников финансирования капитала.
2. Провести анализ эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот».
3. Определить направления повышения эффективности капитала ПАО «Аэрофлот».

В качестве объекта исследования данной работы был выбран крупнейший российский авиаперевозчик ПАО «Аэрофлот».

Предметом исследования выступили методические подходы к оценке эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот».

Практическая значимость работы заключается в том что, предложенные рекомендации могут быть использованы в целях повышения стоимости российских авиаперевозчиков.

Теоретическую базу при подготовке бакалаврской работы составили законодательные и нормативные акты, регулирующие деятельность авиакомпаний в Российской Федерации, фундаментальные монографические работы, диссертационные исследования, экономическая периодика, внутренние положения и правила, разработанные в кредитных организациях.

1. Теоретические аспекты управления капиталом

1.1. Понятие и сущность управления капиталом

Эффективность работы предприятия, стабильные темпы работы и конкурентоспособности в современных экономических условиях в значительной степени определяются уровнем управления капиталом предприятия.

Капитал, достаточно многогранное слово, оно применяется во многих областях науки и искусства. Капитал - это богатство, предназначенное для собственного увеличения, и важный фактор производства. Функционирование капитала в процессе его производственного использования характеризуют индивидуальным кругооборотом средств, который совершается по формуле $D - T - D1$, где D - денежные средства, авансированные инвестором; T - товар; $D1$ - денежные средства, полученные инвестором от продажи готового товара, включая фонды возмещения, оплату труда и прибыль [4, с.56].

В экономической теории понятие капитал охватывает все виды инструментов, машины, оборудование, транспортные средства и прочее, используемое в производстве товаров, работ и услуг и доставке их до конечного потребителя [6, с.648].

Первый этап становления компании начинается с формирования капитала, таковым является уставный капитал компании. Источники его формирования бывают совершенно разные, они зависят от организационно-правовой формы компании, например если это акционерное общество, то это будет акционерный капитал, состоящий из обыкновенных и привилегированных акций и др. Более подробно источники формирования капитала мы рассмотрим в следующей главе.

Связь капитала и финансовых ресурсов можно обозначить, таким образом, финансовые ресурсы представляют собой капитал в его денежной форме. Следовательно, капитал - это часть финансовых ресурсов.

Финансовые ресурсы, которые привлекаются организацией для осуществления хозяйственной деятельности, характеризуются не только своей

многогранной экономической сущностью, но и многообразием видов. В связи с этим в целях обеспечения эффективного целенаправленного управления формированием и использованием финансовых ресурсов предприятия, необходимо в первую очередь систематизировать терминологию, связанную с этими процессами.

В своей работе И.А. Бланк сформулировал основные сущностные характеристики этой экономической категории:

- категория «финансовые ресурсы» является самостоятельной экономической категорией, тесно связанной с другими экономическими категориями финансов предприятия, но не дублирующая их содержание;

- финансовые ресурсы являются неотъемлемой составной частью совокупных экономических ресурсов предприятия (наряду с материальными, нематериальными, трудовыми и другими видами ресурсов), формируемых им для использования в хозяйственной деятельности;

- основное предназначение формируемых предприятием финансовых ресурсов заключается в обеспечении финансирования его предстоящего развития. В этом заключается основное отличие финансовых ресурсов от общей суммы капитала, используемого предприятием, который уже инвестирован в разнообразные виды необоротных и оборотных активов на предшествующих стадиях его хозяйственного развития;

- в процессе управления (анализа, планирования, контроля) формирование и использование финансовых ресурсов предприятия имеет четко выраженную временную детерминацию рассматриваемого периода (отчетного или планового). В статике возможно отражение состояния имеющихся финансовых ресурсов предприятия на определенную дату, но не процесса их формирования и использования;

- финансовые ресурсы предприятия функционируют в денежной форме. В этом отношении их можно рассматривать как форму дополнительно привлекаемого или реинвестируемого денежного капитала предприятия;

- формирование финансовых ресурсов предприятия может осуществляться за счет как собственных, так и заемных денежных средств, привлекаемых им для финансирования своего развития;

- финансирование и использование финансовых ресурсов контролируется предприятием самостоятельно в соответствии с предусматриваемым целевым предназначением. При этом цели предстоящего использования финансовых ресурсов предприятия в значительной мере определяют и целевые источники их формирования в необходимом объеме;

- распределение и использование финансовых ресурсов охватывает сферы потребления, замещения и накопления предприятия. Иными словами, они предназначены для использования как в процессе инвестирования (обеспечивая простое и расширенное воспроизводство активов предприятия), так и в процессе потребления (обеспечивая выплаты дивидендов и процентов собственникам предприятия, дополнительное стимулирование персонала, спонсорство, осуществление благотворительных акций и т.п.);

- финансовые ресурсы характеризуются высокой степенью универсальности и ликвидности, что создает возможность быстрой их трансформации при необходимости в любой вид экономических ресурсов предприятия;

- формирование и использование финансовых ресурсов предприятия тесно связано с фактором риска в его хозяйственной деятельности. Этот фактор в процессе формирования финансовых ресурсов определяет конкретные значения показателей средневзвешенной стоимости и структуры капитала предприятия, а в процессе их использования существенно влияет на результаты конкретных хозяйственных операций, которые они финансируют.

Наличие такой связи определяет четкую зависимость процессов формирования и использования финансовых ресурсов от вида корпоративной и финансовой стратегии предприятия и типа его финансовой политики по отдельным аспектам хозяйственной деятельности.

Исходя из предложенных характеристик, И.А. Бланк дает следующее определение: «Финансовые ресурсы предприятия представляют собой совокупность дополнительно привлекаемого и реинвестируемого им собственного и заемного капитала в денежной форме, предназначенного для финансирования его предстоящего развития в детерминированном плановом периоде, формирование и использование которого контролируется им самостоятельно в соответствии с предусматриваемым целевым предназначением с учетом фактора риска».

Более узко трактует этот термин А.Г. Грязнова: «Финансовые ресурсы коммерческой организации - это совокупность денежных доходов, поступлений и накоплений коммерческой организации, используемых для обеспечения ее деятельности, развития организации или сохранения ее места на рынке, а также для решения некоторых социальных задач».

В течение всего периода функционирования, компания нуждается в постоянном источнике финансирования. И.А. Бланк под финансированием понимает «процесс выбора направлений, форм и методов использования финансовых ресурсов в целях обеспечения экономического развития и роста рыночной стоимости предприятия».

Потребность в привлечение денежных средств может возникнуть по независящим от предприятия причинам. Это: необязательность партнеров, чрезвычайные обстоятельства в ходе проведения реконструкции и технического перевооружения производства, отсутствие достаточного стартового капитала, наличие сезонности в производстве, заготовках, переработке, снабжении и сбыте продукции и по другим причинам.

Кроме того компании постоянно стремятся к развитию, и поэтому они нуждаются в привлечении дополнительных источников финансирования. К таким относятся кредиты, займы, и др. Особенностью заемного капитала является то, что все привлеченные средства превращаются в долговые обязательства компании, которые она должна погасить в установленном размере, а так же в определенный срок.

Одной из основных задач работы с капиталом является определение оптимальной структуры капитала. Структура, это соотношение взаимосвязанных элементов, если рассматривать структуру капитала, то это соотношение заемных и собственных источников финансирования.

Проблема выбора оптимального соотношения привлеченных и собственных средств, а так же оптимального источника финансирования, сейчас имеет первостепенное значение для каждого предприятия. Перед руководством всегда стоит задача в принятии управленческого решения, которое будет максимально соответствовать потребностям и возможностям компании. Статистические данные подтверждают данный тезис, по результатам исследований, в большинстве российских компаний «узким местом» является задача привлечения дополнительных финансовых средств. Поэтому функция управления структурой источников финансирования является стратегической задачей менеджмента.

Финансирование становится возможным только тогда, когда компания является инвестиционно-привлекательной, для инвесторов, или платежеспособной, если говорить об увеличении капитала за счет заемных источников. В том или ином случае компания должна внимательно следить за показателями финансовой устойчивости. Чем привлекательнее будет предприятие, тем выше будет его конкурентоспособность. Под конкурентоспособностью понимается совокупность свойств производственно-технологических, финансово-экономических, маркетинговых и организационных процессов, позволяющих обеспечить эффективность функционирования предприятия на рынках товаров, капитала и труда. На стратегическом уровне данная характеристика превращается в инвестиционную привлекательность, критерием которой является рост стоимости бизнеса.

В обобщенном виде основной задачей управленцев является разработка планов в соответствии с нуждами организации в финансировании, и возможность их привлечения и погашения, по максимально оптимальным

организацией условиям.

1.2. Классификации источников финансирования капитала

Финансирование, то есть привлечение капитала, необходимого для приобретения оборотных и внеоборотных средств предприятия. Все источники делятся на две основные группы, это внутренние и внешние, или собственные и заемные в зависимости от природы их возникновения.

Финансирование за счет внутренних источников, это использование собственных средств. Внутреннее финансирование может быть активным и неактивным (скрытым). В случае активного финансирования источниками собственных средств является чистая прибыль и амортизационные отчисления, и высвобожденные ресурсы (например, сокращение уровня запасов). При неактивном (скрытом) финансировании возникают дополнительные источники, вследствие заниженной оценки имущества, пониженных отчислений в резервный фонд, что не отражено в балансе предприятия. К внутренним источникам также относят межфирменные займы - это займы дочерней компании у материнской или, наоборот, материнской у дочерней [11, с.4].

Внешнее финансирование это привлеченный капитал со стороны, например финансово-кредитные организации, государство, иностранные инвесторы и др. За счет внешнего финансирования можно как наращивать собственный капитал, так и увеличивать заемный.

Финансирование собственных средств может осуществляться за счет нескольких методов:

1. Использование нераспределенной прибыли. Прибыль это чистых доход полученный организацией за отчётный период, после того как все обязательные платежи уплачены у компании остаются в распоряжении нераспределенные денежные средства, которые в свою очередь можно направить на финансирование собственных источников.

2. Амортизационные отчисления образуются за счет постепенного перенесения части стоимости основных фондов производственных фондов, на стоимость готовой продукции, целевое накопление денежных средств и их

последующее использование на воспроизводство изношенных основных фондов. Поскольку основные средства не требуют возмещения в натуральной форме после каждого воспроизводственного цикла, предприятие осуществляет затраты на их восстановление по истечению нормативного срока службы. Денежные средства, высвобождающиеся в процессе постепенного восстановления стоимости основных производственных фондов, аккумулируются в амортизационных фондах в виде амортизационных отчислений. Таким образом, денежные средства, вернувшись к собственнику, могут быть реинвестированы в основной капитал [13, с.95].

3. Финансирование за счет эмиссии акций. Уставный капитал компании это сумма номинальной стоимости всех акций выпущенной данной компанией. Такие акции могут быть привилегированными и обыкновенными. Собрание акционеров первым делом принимает решение о структуре и количества акций общества. При приобретении акции, акционер приобретает права на получение дохода, т.е. части прибыли общества в виде дивидендов. В зависимости от вида акции акционер имеет или не имеет право голоса на собрании акционеров.

Дивиденды по обыкновенным акциям выплачиваются только по решению собрания акционеров, вне зависимости от величины прибыли. Это и является положительным моментом для организации, выплата дивидендов по обыкновенным акциям это не обязанность, это право. То есть создавая основную стоимость компании держатели акций могут получать и не получать доход. Они в свою очередь могут получать доход другого вида, так называемый спекулятивный доход от продажи собственных акций другому лицу, по цене выше той, за которую он их приобрел.

Исходя из вышесказанного, финансирование за счет дополнительной эмиссии акций заключается в процессе финансирования (увеличение уставного капитала) за счет средств за которые покупатели приобретают новые, выпущенные акции, тем самым компания аккумулирует новый источник финансирования. Н.Д. Шимширт выделила в своем учебнике преимущества и недостатки финансирования эмиссии акций. Ведь у всего есть как

положительные, так и отрицательные стороны.

Привилегированные акции более специфичны, чем обыкновенные, они делятся на кумулятивные и не кумулятивные. Кумулятивные привилегированные акции имеют функцию накопления дивидендов, т.е. по такого вида акциям дивиденды могут не выплачиваться, а накапливать доход, но в конечном итоге все равно они должны быть выплачены. Привилегированные акции имеют преимущество перед обыкновенными во первых по тому, что по ним дивиденды выплачиваются в первую очередь, и компания не имеет права не выплатить дивиденды по ним, не зависимо от финансового результата отчетного периода. Таким образом, появляется риск для владельцев компании, так как если в состоянии убытков нужно изыскивать средства для выплаты дивидендов.

Привилегированные акции - смешанная форма финансирования, имеющая черты обязательства и обыкновенной акции. В случае ликвидации компании, претензии собственника привилегированной акции удовлетворяются после претензии кредиторов, но раньше, чем обязательства перед обыкновенными акциями. Привилегированные акции характеризуют большим разнообразием и довольно существенно отличаются по набору прав, которые с ними связаны. В результате этого появляется возможность за счет выбора наилучшего типа выпуска привилегированных акций реализовать цели, которые поставила перед собой компания при формировании капитала. Можно разработать схемы, позволяющие не только решить проблему финансирования, но и минимизировать цену, которую должно заплатить общество за привлечение средств [16, с.17].

В финансировании за счет привилегированных акций есть так же положительные стороны для эмитента, к ним можно отнести:

1. Гибкость данного инструмента. Выплата дивидендов по привилегированным акциям согласно законодательству - это не безусловное обязательство компании. Если компания терпит убытки и ее финансовое положение ухудшается, дивиденды могут не выплачиваться. При

финансировании с привлечением заемных средств, проценты должны быть выплачены независимо от финансового состояния компании.

2. Бессрочность действия. Привилегированные акции не имеют конечного срока погашения.

3. Привлечение дополнительных средств без предоставления права участия в управлении компанией. Данное положение имеет ряд исключений. Так, если акционерное общество не выплачивает дивиденды или выплачивает их не полностью, владельцы акций определенных типов приобретают право голоса до момента выплаты полной суммы дивидендов.

4. Повышение инвестиционной привлекательности компании, так как привилегированные акции увеличивают собственный капитал.

5. Отсутствие возможности принудить компанию к банкротству.

6. Возможность ограничения уровня процентного риска и стоимости привлечения капитала.

Таким образом, при эмиссии привилегированных акций достигается приток капитала, не теряется контроль над компанией, не увеличивается задолженность акционерного общества. Однако эмитент вынужден проводить устойчивую дивидендную политику.

IPO - финансирование. В узком смысле - это первое публичное размещение акций на рынке, делающееся самим эмитентом или, по его поручению, брокерами (андеррайтерами) [20, с.28]. Сегодня, Российские компании не новички в таком виде финансирования, они проявляют повышенный интерес к финансированию деятельности за счет эмиссии акции на основе их публичного размещения. Ведь существует ряд факторов, которые побуждают компании выходить на IPO во первых, это выпуск акций в небольших количествах без решения общего собрания, а так же без регистрации их в Министерстве Финансов. Во вторых это расширение бизнеса. Для расширения необходимо дополнительное финансирование, и задачей менеджеров является найти оптимальный источник. Третья причина заключается в диверсификации капитала. Желание собственников

диверсифицировать капитал заключается в минимизации рисков от постоянно меняющегося рынка.

В конечном счете, IPO способствует повышению инвестиционной привлекательности компании, и как следствие интенсивному росту.

IPO это новый путь к источникам капитала, которые являются наиболее доступными в плане цены, это публичное размещение акций, которое имеет свои несомненные преимущества. Если компания испытывает кризис или наоборот резкий подъем весь рынок об этом знает, исходя из цены акций на фондовом рынке. Поэтому высокий риск потери инвесторов при неблагоприятном состоянии В результате интерес к ней потеряют не только инвесторы, но и клиенты.

Выход на публичный рынок является стратегическим решением компании, к которому необходимо готовиться. Он требует высокий уровень прозрачности и соблюдения правил касательно корпоративного управления.

Добавочный капитал формируется за счет переоценки внеоборотных активов, а так же эмиссионного дохода. Добавочный капитал может, как увеличиваться от переоценки внеоборотных активов, так и уменьшаться.

Резервный капитал, это резерв формируемый на усмотрение собственников компании. Чаще всего его используют как страховой резерв на покрытие убытков отчетного периода, а так же для возмещения убытков третьих лиц.

Таким образом, организация, которая использует для финансирования только собственный капитал, имеет наивысшую финансовую устойчивость. Но компания не использует те финансовые эффекты, которые могла бы получить от использования заемного финансирования.

Несомненно, привлеченный капитал обладает рядом положительных характеристик, например, это свобода выбора, компания вольна сама выбирать наиболее оптимальный вариант финансирования, а так же дешевизна привлечения по сравнению с использованием собственного капитала.

Заемное финансирование это привлечение дополнительных финансовых

ресурсов от третьих сторон на основе платности, срочности, возвратности. К таким источникам относятся:

1. Банковские кредиты - это заемные средства, предоставляемые финансовой организацией, в данном случае банком, которые образуют у компании обязательство по погашению данного кредита в установленном объеме в установленный срок. Банковские кредиты в свою очередь подразделяются на долгосрочные и краткосрочные в зависимости от срока погашения, к краткосрочным относятся кредиты, взятые на срок до одного года, все что взяты на больший срок относятся к долгосрочным. Привлечение кредитов связано с получением дополнительных эффектов от использования данного источника финансирования, такого как эффект финансового рычага, его суть состоит в том, что предприятие использующее заемные средства, может увеличить рентабельность собственных средств в зависимости от соотношения собственного и заемного капитала.

Кредитование коммерческие банки в основном осуществляют в следующих формах:

2. Разовое предоставление средств;
3. Открытие кредитной линии;
4. Кредитование расчетного счета клиента в форме «Овердрафт»;
5. Другие формы.

При первом способе кредитования между клиентом и банком заключается договор, после заключения банк передает всю сумму в наличной или безналичной форме клиенту.

Открытие кредитной линии осуществляется так же на основании договора. Заемщик имеет право получить и использовать в течение обусловленного срока денежные средства при соблюдении определенных условий, например общая сумма предоставленных заемщику средств не превышает установленный по договору лимит. Так же устанавливается лимит на единовременные выплаты.

Кредитование расчетного счета или «Овердрафт» заключается в

постоянном пополнении счета клиента в рамках установленных договором. Данная форма кредита предоставляется только клиентам с устойчивым финансовым положением, а так же у которых срок обслуживания в данном банке более трех месяцев [23, с.17].

Так же существуют коммерческие кредиты в виде аванса или предоплаты. Данные формы причисляются к кредиту по причине возникновения обязательства их погашения в натуральной или денежной форме. Коммерческий кредит имеет ряд преимуществ по сравнению с другими источниками финансирования, например в данной форме кредитования, нет залога, а так же требований к финансовым показателям компании. Более низкая стоимость заемных средств и менее сложный процесс привлечения.

Еще один способ заемного финансирования компании, это облигационный заем.

Облигация это ценная бумага - именная или на предъявителя, выпускаемая предприятием в зависимости от организационно правовой формы, подтверждающая факт ссуды денежных средств инвестором эмитенту и дающая право на участие в прибыли эмитента специально оговоренным способом (обычно в виде фиксированного процента от номинальной стоимости облигации). Это всегда «старшие» ценные бумаги, так как их держатель - кредитор, а не совладелец предприятия, и в случае банкротства он имеет прерогативы удовлетворения требований. Если не предоставлено дополнительное обеспечение, то размер выпуска ограничивается величиной уставного капитала, который согласно законодательству, к моменту регистрации проспекта эмиссии должен быть полностью оплачен. Облигации бывают краткосрочными и долгосрочными. При этом, по долгосрочным облигациям доход в итоге выше, чем по краткосрочным. Это происходит вследствие большой рискованности, которая компенсируется высокой ставкой доходности для инвестора, по облигациям может быть выплачен не только процент (как правило, по ставке, большей, чем ставка по банковскому кредиту, но облигации могут быть проданы с дисконтом). Основными параметрами

облигации являются: номинальная стоимость, срок даты до погашения, ставка купонного дохода, рыночная цена [26, с.102].

Существуют такой вид облигаций как конвертируемый, то есть они могут быть обменены на акции, но бус права обратной их обменены на облигации. Конвертируемые облигации обладают преимуществами, как для эмитента, так и для инвестора. При выпуске такого вида облигаций инвестор получает не только гарантированный доход по процентам, но и выигрывает за счет прироста курсовой стоимости обыкновенных акций. Эмитент же, в свою очередь, выпуская конвертируемы облигации, по сути, выпускает обыкновенные акции по цене выше их текущей стоимости.

Таблица 1.1 – Классификация облигаций

Классификационный признак	Виды облигаций
1	2
По особенностям регистрации и обращения	Именные облигации на предъявителя.
По целям облигационного займа	Для финансирования новых инвестиционных проектов. Для рефинансирования имеющейся у эмитента задолженности Для финансирования мероприятий, не имеющих отношение к производственной деятельности.
1	2
По целям облигационного займа	Для финансирования новых инвестиционных проектов. Для рефинансирования имеющейся у эмитента задолженности. Для финансирования мероприятий, не имеющих отношение к производственной деятельности.
По срокам погашения	Среднесрочные - от 1 года до 10 лет. Долгосрочные - от 10 лет и выше.
По формам выплаты дохода	Процентные облигации. Дисконтные облигации, доход которых складывается из суммы разницы между ценой реализации и номинальной ценой погашения.
По характеру обращения	Конвертируемые облигации. Не конвертируемые облигации.
По возможности досрочного выкупа	Отзывные облигации. Безотзывные облигации.
В зависимости от порядка погашения	Облигации с единовременным сроком погашения. Облигации со сроком погашения по сериям.

Существуют так же недостатки финансирования за счет выпуска облигаций, такие как: в условиях кризиса данный инструмент не эффективен, так как нельзя использовать для покрытия убытков; сложности из за большого объема документации, а так же из за наличия эмиссионного налога.

В общем целом можно сказать, что облигационный заем имеет как положительные стороны, относительная гибкость, вариативность видов, и др., так и отрицательные, заключаются в сложности процедуры и сопутствующих рисках.

Следующий вид привлеченных источников финансирования является кредиторская задолженность, иными словами долг компании перед кредиторами. Например, перед поставщиками или покупателями перед государством и внебюджетным фондами и др. Кредиторская задолженность возникает, когда приток от третьей стороны какого, то блага произошел а отток соответствующей платы еще находится в хозяйственном обороте компании. Как правило, компании стараются максимально отсрочить платежи, так как чем дольше финансовые ресурсы находятся у компании, тем больше возможности получить с них дополнительный доход.

Кредиторская задолженность это простой и в тоже время рискованный источник финансирования деятельности. Доступность формирования и дешевизна кредиторской задолженности, долгие годы способствовала вытеснению банковского кредита из источников финансирования, что ухудшало финансовую устойчивость российских компаний. Значительные суммы кредиторской задолженности приводили к увеличению неплатежей по всей хозяйственной цепочке и в конечном счете к ее разрыву [28, с.160].

Все виды кредиторской задолженности как кредитный инструмент имеют определенные ограничения в использовании, основными из которых являются: краткосрочный характер; узкий характер использования финансовых средств; повышенный риск потери платежеспособности и дополнительная угроза банкротства для компании. Безусловно, предприятию более выгодно использовать непогашенную кредиторскую задолженность перед

поставщиками и подрядчиками в качестве источника возникновения своих активов. Однако размер такой задолженности контролируется со стороны контрагентов и не может обеспечить растущих потребностей организации в денежных средствах [24, с. 20].

Еще один способ финансирования за счет внешних источников является лизинг. Лизинг считается альтернативной формой кредитования, так как по ряду признаков схож с кредитом. Лизинг имеет ряд преимуществ, во-первых, это более высокая гибкость, доступность и надежность, чем кредит, так как форма лизинга является договорной частью, то есть обе стороны, должны прийти к консенсусу при определении условий лизинга, так же имущество, передаваемое в лизинг имеет залоговую основу, то есть является залогом. Во-вторых лизинг дает более высокую экономическую эффективность, так как налогооблагаемая база уменьшается за счет отнесения лизинговых платежей на себестоимость, а так же применяется метод ускоренной амортизации.

Наиболее распространенная форма лизинга это финансовый лизинг, или финансовая аренда, он заключается в предоставлении компанией лизингодателем в аренду основных средств, с последующим выкупом оборудования. Основным плюсом в финансовой аренде является то, что для обновления производственных фондов компании не нужно мобилизовать сразу большой объем финансовых ресурсов, а оплачивать их постепенно.

Если бизнес компании существенно расширяется и необходимо дополнительное финансирование, то в этом случае стоит обратить внимание на вексель. Вексель это безусловное обязательство в уплате определенной суммы в указанный срок. Чаще всего вексель используют для пополнения оборотного капитала.

На практике организации проводят вексельную программу для формирования положительной кредитной истории на рынке, получения статуса надежного заемщика и создания круга лояльных инвесторов. Вексельные программы доступны практически любой компании, не зависимо от размеров. Основным достоинством векселя является простота его оформления, так как

вексель не является ценной бумагой, его не нужно регистрировать, не нужно платить налог на операции с ценными бумагами и комиссионное вознаграждение депозитарию на бирже.

Кроме того можно выделить дополнительные положительные моменты в вексельной политике:

1. С помощью векселя привлечение осуществляется быстрее и проще, как правило, в течение нескольких недель;
2. Срок размещения займа не ограничен;
3. Возможность увеличить объем привлекаемых средств за счет большего числа инвесторов;
4. Вексель может быть передан другому лицу или передан на торги;
5. Упрощенный порядок взыскания денег, получить деньги по векселю легче, чем получить деньги при невозврате займа или кредита;
6. Снижение стоимости финансовых ресурсов по сравнению с банковским кредитом.

Каждая компания стремится к достижению максимальной эффективности при выборе источника финансирования деятельности, она ориентируется на свои стратегические и тактические планы, а как же возможности.

Глобализация финансовых рынков и усиление взаимозависимости участников финансовой системы способствовали поиску и внедрению инновационных финансовых инструментов и технологий финансирования компаний, нацеленных на снижение стоимости кредитных ресурсов и хеджирование кредитных и рыночных рисков. Их инновационность заключается в сочетании и взаимодополнении валютно-кредитных и финансовых инструментов и операции, ориентации на плавающие процентные ставки по кредитам и займам, что обеспечивает возможность хеджирования кредитных и рыночных рисков компаний и их диверсификацию.

1.3. Источники информации для оценки эффективности управления капиталом компании

Важным компонентом оценки эффективности управления капиталом является наличие надежных и объективных источников информации для расчетов.

Источником информации является финансовая отчетность предприятий различных организационно-правовых форм представляет собой совокупность агрегированных параметров о состоянии и результатах активного или пассивного управления предприятием в течение определенного периода времени.

Вся совокупность отчетной документации по финансовой деятельности предприятия может быть разделена на следующие компоненты:

- текущая отчетность;
- промежуточная отчетность;
- периодическая отчетность.

Указанные отчеты позволяют расшифровывать содержание отдельных эпизодов работы предприятия. Информация этих отчетов может найти применение в оперативном и стратегическом управлении.

Наибольшей информативностью для целей анализа финансового состояния предприятия представляет баланс. Документ занимает основное место в анализе, при принятии решений и т. д.

С помощью бухгалтерского баланса предприятия можно регулировать следующие вопросы:

- управление денежными потоками;
- управление потоками сырья, материалов и готовой продукции.

Баланс - это источник информации о состоянии активов и пассивов организации на отчетную дату, количестве капитала и источниках формирования собственности. Баланс является основой для оценки прибыльности капитала, его достаточности для оперативной и перспективной деятельности, эффективности их мобилизации.

Полученный финансовый результат предприятия, организации или компании отражает форма отчетности которая называется отчет о финансовых результатах. Эта форма отчётности позволяет достичь высокую аналитическую значимость и представляет собой базу для подсчета таких показателей финансово-хозяйственной деятельности как рентабельность продаж, абсолютного значения показателя чистой прибыли, а также других показателей.

Для расчета и анализа используются показатели отчета о финансовых результатах:

- отклонения параметров прибыли в динамике за ряд последних периодов; Обоснование параметров материальных затрат;
- факторный анализ прибыли;
- резервы для дальнейшего роста.

Отчет об изменениях в капитале раскрывает структуру собственного капитала компании. Отчетность по каждой группе капитала содержит информацию о начальном сальдо, обороте за период, остатках на отчетную дату. Показатели, представленные в форме, являются основой для изучения произошедших и вероятных изменений.

Анализ денежных потоков основан на отчете о движении денежных средств. Эта форма позволит сделать обоснованные и подробные выводы о ликвидности, платежеспособности организации, экономических перспективах.

Таким образом источником информации для оценки эффективности являются все формы бухгалтерской отчетности предприятия являющиеся источником различной информации о хозяйственной деятельности, в том числе об активах организации, размере получаемой прибыли. Для определения проблем в хозяйственной деятельности ПАО «Аэрофлот» проведем анализ и оценку эффективности управления капиталом авиакомпании.

2. Анализ эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот»

2.1. Характеристика деятельности ПАО «Аэрофлот»

Рассмотрим динамику развития мировой авиационной отрасли. Для мировой авиационной отрасли 2015 год стал достаточно успешным: по данным IATA, рост пассажирооборота в мире составил 6,7 %. Объем пассажирских перевозок на регулярных рейсах вырос на 6,5 %, до 3,5 млрд. пассажиров. Занятость пассажирских кресел по мировой отрасли составила 80,6 %, что на 0,7 п. п. превышает результат 2014 года.

В 2015 году по-прежнему наиболее динамично развивались перевозки в регионе Ближнего Востока. Пассажирооборот в регионе увеличился на 11,6 % по сравнению с 2014 годом. Росту показателей способствует политика экспансии ближневосточных компаний на зарубежные рынки, в том числе посредством покупки активов европейских авиаперевозчиков.

Второе место по темпам роста занимает рынок Азиатско-Тихоокеанского региона, где в 2015 году пассажирооборот увеличился на 8,1 %. Одним из драйверов роста в регионе стало увеличение объемов перевозок на внутреннем рынке региона, прежде всего в Китае (+10,9 %).

Североамериканский рынок также показал положительную динамику: пассажирооборот в регионе увеличился на 4,3 % по сравнению с 2014 годом. Рост перевозок обеспечен устойчивым экономическим ростом Соединенных Штатов Америки и, как следствие, положительным трендом внутреннего рынка перевозок (+4,9 %).

Рост пассажирооборота в Европейском регионе составил 5,8 % по сравнению с результатом 2014 года. Основным драйвером европейского рынка в 2015 году стал рост международных перевозок.

Положительная динамика обусловлена увеличением провозных мощностей на 3,8 %, снижением доходных ставок за счет развития сегмента низкобюджетных перевозок и снижением стоимости авиатоплива. Доходы отрасли, по данным IATA, составили 710 млрд долл. США, на 6,3 % меньше,

чем в 2014 году. Традиционно наибольшую долю в структуре доходов составили доходы от пассажирских перевозок – 74 %.

Снижение доходов обусловлено сокращением расходов на авиатопливо, что позволило авиаперевозчикам снизить доходные ставки без ущерба для прибыли. По оценкам IATA, чистая прибыль отрасли за 2015 год составила около 33 млрд. долл. США, что является наиболее высоким показателем в отрасли за последние десять лет.

Снижение стоимости авиатоплива также положительно повлияло на расходы отрасли. В 2015 году расходы отрасли снизились на 8,5 % и составили 655 млрд. долл. США.

Доля расходов на топливо оставалась стабильно высокой – 27 % от расходов отрасли (в 2014 году – 32 %).

Объем мирового рынка грузовых авиаперевозок в 2015 году, по данным IATA, оценивается в 51,3 млн тонн (рост к 2014 году на 1,7 %). Грузооборот мировой отрасли вырос на 1,9 % по сравнению с предыдущим годом. Доходы отрасли снизились на 16,0 % и составили 52,2 млрд долл. США. Сокращение расходов на авиатопливо позволило снизить доходные ставки без ущерба для прибыльности.

Оценив динамику развития отрасли пассажирских и грузовых авиаперевозок на мировом рынке, перейдем к анализу динамики развития отрасли авиаперевозок на российском рынке.

У российского рынка авиаперевозок есть фундаментальные структурные предпосылки для долгосрочного роста, несмотря на общую тенденцию к снижению объема перевозок в 2015 году – прежде всего из-за сохраняющегося низкого уровня использования россиянами авиатранспорта в сравнении с жителями других стран, в частности с жителями континентальной Европы. Среднее количество авиапассажиров на душу населения в России составляет 0,8, что означает значительный потенциал роста, учитывая размеры страны. Кроме того, дополнительный источник роста связан с перераспределением потоков между железной дорогой и гражданской авиацией, которое

наблюдается в течение последних лет. В результате этого доля пассажиров, пользующихся услугами авиакомпаний, выросла с 30,0 до 44,7 % в общем количестве пассажиров.

Для гражданской авиации России 2015 год оказался непростым, в отрасли наблюдались признаки стагнации. Общий объем российского рынка, включая иностранных перевозчиков, сократился на 4,1 % по сравнению с 2014 годом и составил 107,2 млн пассажиров.

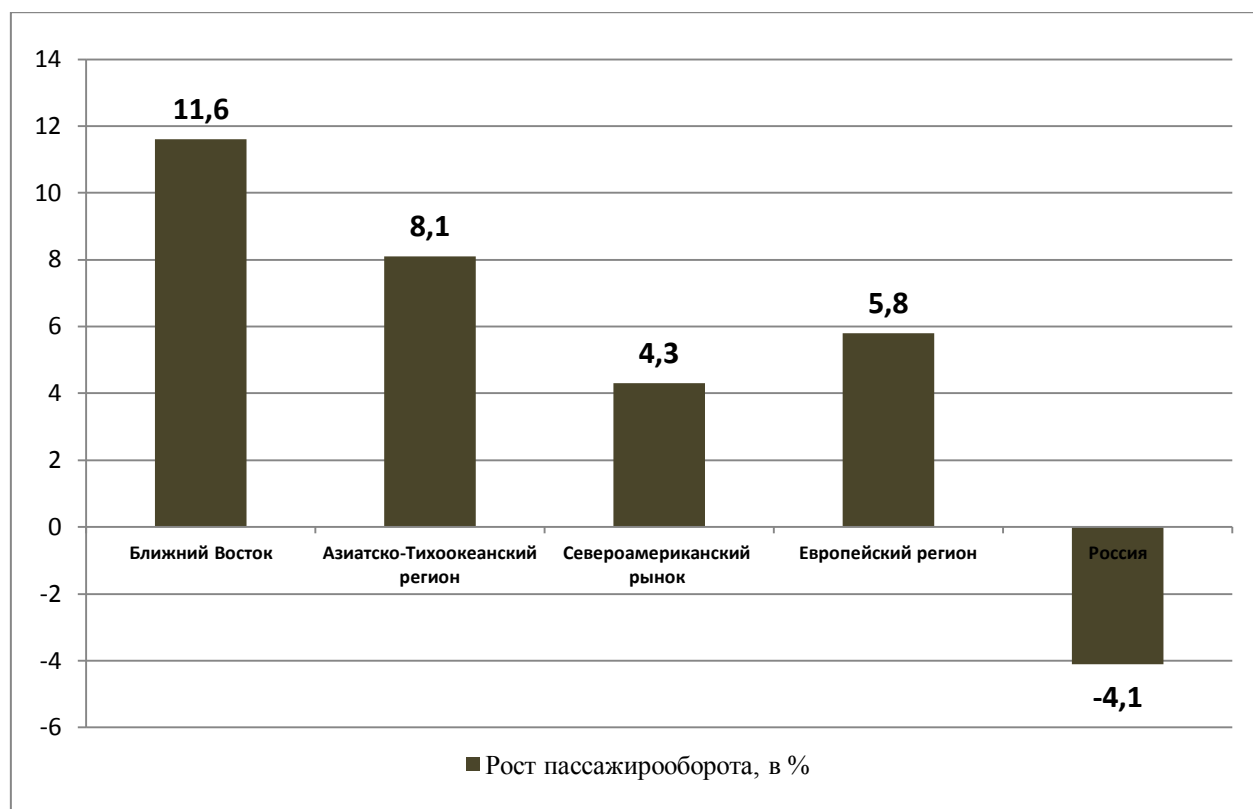


Рисунок 2.1 – Динамика изменения мирового рынка перевозок

В том числе рейсами российских авиакомпаний было перевезено 92,1 млн пассажиров, на 1,2 % меньше, чем годом ранее.

Пассажирооборот российских авиакомпаний снизился на 6,0 % и составил 226,8 млрд пассажиро-километров (пкм). При этом предельный пассажирооборот уменьшился на 5,9 %, до 284,6 млрд. кресло-километров (ккм), вследствие чего незначительно (на 0,1 п. п.) снизился процент занятости пассажирских кресел до 79,7 %. Значительное влияние на динамику рынка авиаперевозок оказали макроэкономические факторы, в том числе ослабление курса национальной валюты и соответствующее снижение реальных доходов

населения. В результате количество пассажиров на международных авиалиниях в 2015 году снизилось по сравнению с 2014 годом на 16,6 %, до 54,7 млн человек.

Дополнительное давление на рынок оказали ограничения на полеты в Египет, Турцию и Украину в четвертом квартале 2015 года. С учетом высокой доли путешествий в Египет и Турцию в сегменте международных перевозок данные ограничения сказались на динамике пассажиропотока на международных авиалиниях, снижавшегося с конца 2014 года на фоне сокращения частот иностранными авиакомпаниями.

Внутренний рынок показал устойчивость к макроэкономическим колебаниям и продолжил расти. По итогам отчетного года количество пассажиров в данном сегменте увеличилось на 13,6 %, до 52,6 млн человек, что обусловлено развитием внутрироссийского туризма, в том числе в результате эффекта замещения выездного туризма внутренним, в частности на черноморские и зимние горнолыжные курорты.

В течение 2015 года российский рынок пассажирских авиаперевозок показывал разнонаправленную динамику. Давление на операционные показатели оказывало снижение пассажиропотока иностранных авиакомпаний, связанное с валютной структурой издержек и соответствующим снижением рентабельности рынка. В ответ на снижение спроса иностранные компании начали сокращать производственную программу в пункты России.

В среднем за 2015 год снижение пассажиропотока иностранных авиакомпаний составило 18,6 %. На туристический и чартерный сегменты значительное влияние оказали ограничения по выезду ряда категорий работников, а также ограничения на полеты в Турцию и Египет.

При этом снижение курса национальной валюты сделало более конкурентоспособным туристические сервисы России для въездного туризма.

Также активно развивался внутренний туризм. Таким образом, снижение пассажиропотока российских авиакомпаний составило 1,2 %. В результате

воздействия указанных факторов общий пассажиропоток на российском рынке снизился на 4,1 % по сравнению с предыдущим годом.

Несмотря на стагнацию на российском рынке в 2015 году ПАО «Аэрофлот», как следует из годового отчета компании, достаточно успешно осуществлял свою финансово-хозяйственную деятельность. По итогам хозяйственной деятельности компания и ее дочерние компании перевезли 39,4 млн. пассажиров. Показатель пассажирооборота ПАО «Аэрофлот» увеличился на 8,4 %, несмотря на общий спад на внутреннем рынке. При этом предельный пассажирооборот вырос на 7,7 % по сравнению с 2014 годом. При этом процент занятости кресел остался на высоком уровне и составил 78,3 %.

При этом необходимо отметить, что для российской гражданской авиации 2015 год был связан с рядом негативных событий. Среди них, рост влияния санкций, а также банкротство компании «Трансаэро» введение запрета на перевозки пассажиров в Турцию и Египет.

Однако компания показывает рекордные результаты, так ПАО «Аэрофлот» установила рекорд по показателю пассажиропоток и добилась его роста на 13,4 %. По этому показателю компания превысила средние отраслевые темпы, рассчитанные в целом для отрасли.

Сеть маршрутов компании ПАО «Аэрофлот» и ее дочерних обществ, включает 319 регулярных направлений в 54 страны мира, в том числе 36 уникальных маршрутов стремительно развивающегося бюджетного перевозчика «Победа».

Финансовые результаты ПАО «Аэрофлот» за 2015 год следующие.

Выручка составила 415,2 млрд. руб.,

Операционная прибыль выросла в четыре раза – до 44,1 млрд. руб.

Операционная рентабельность ПАО «Аэрофлот» оказалась на уровне 10,6 %. По этому показателю ПАО «Аэрофлот» заняла второе место среди европейских национальных перевозчиков.

Рентабельность ПАО «Аэрофлот» по EBITDAR выросла на 9,6 п. п. до 24,8 %, рентабельность по EBITDA – на 6,3 п. п. до 14,1 %.

На авиасалоне в Ле-Бурже ПАО «Аэрофлот», в четвертый раз в своей истории был удостоен премии Skytrax World Airline Awards в номинации «Лучшая авиакомпания Восточной Европы».

В 2016 году авиакомпания совершила качественно новый прорыв. ПАО «Аэрофлот» присуждены 4 звезды в рейтинге Skytrax, что ставит ведущего российского авиаперевозчика в один ряд с самыми влиятельными представителями высшего эшелона мировой отрасли.

ПАО «Аэрофлот» в 2016 году успешно укрепил свою репутацию одной из ведущих мировых авиакомпаний с масштабным объемом деятельности и превосходным уровнем обслуживания. Пассажиропоток ведущего российского авиаперевозчика в 2015 году достиг нового рекордного значения – 26,1 млн человек, что на 10,6 % превышает показатель 2014 года.

Как следует из данных издания Airline Business, ПАО «Аэрофлот» вошел в европейский топ-5 по выполненному пассажирообороту. Указанный показатель составил 74,1 млрд.пкм, показав рост на 10,4 % – более чем вдвое выше, чем в среднем по Европе. Наряду с безусловным производственным успехом, в 2015 году ПАО «Аэрофлот» показал настоящий «цифровой взлет» – революцию во внедрении новейших информационных технологий.

ПАО «Аэрофлот» достигнул автоматизации 100 % бизнес-процессов авиакомпании. В процессе автоматизации было внедрено три базовые платформы – Sabre, SAP и Lufthansa Systems. Это позволило в десятки раз сократило количество эксплуатируемых систем, исключило дублирование данных и снизило операционные издержки.

Авиакомпания реализовала программу под рабочим названием Aeroflot Digital на период до 2017 года запланирован ряд проектов, которые гарантируют высокую конкурентоспособность компании и позволят предоставлять нашим пассажирам качественно новые услуги.

Компания «Аэрофлот» в сложных экономических условиях демонстрирует динамичное развитие, поскольку выработала и соблюдает базовые принципы: упор на повышение операционной эффективности,

минимизация расходов, адаптация бизнес-модели к изменяющейся рыночной конъюнктуре.

Следствием этого являются коренные перемены в структуре Группы. Весь 2015 год прошел под знаком уверенного роста «Победы» – нашего бюджетного перевозчика. В минувшем году, согласно рейтингу Airline Business, он занял первое место в мире по темпам роста среди лоукостеров. Название, полученное в честь 70-летия Великой Победы, авиакомпания полностью оправдывает. За первый полный год работы в 2015 году, она перевезла 3,1 млн пассажиров и в начале 2016 года вошла в топ-5 крупнейших российских авиаперевозчиков по пассажиропотоку. Укрепив позиции внутри России, «Победа» в конце 2015 года с полетов в Братиславу начала выполнять зарубежные перевозки.

ПАО «Аэрофлот» уверена в привлекательности модели низкобюджетного перевозчика для российского рынка и исходим из того, что «Победа» останется важным фактором роста Группы в ближайшие годы.

Анализ операционной структуры Группы «Аэрофлот» позволил принять решение объединить три наши региональные авиакомпании – «Россия», «Донавиа» и Оренбургские авиалинии» – в единого перевозчика в среднем ценовом сегменте под брендом «Россия». В дополнение к финансовой синергии в результате упрощения структуры Группы этот шаг позволит создать эффективную маршрутную сеть доступных авиаперелетов для миллионов россиян по всей стране.

В будущем объединенная «Россия» станет вторым по величине перевозчиком на отечественном рынке после материнской компании – Аэрофлота. Результатом реализации этого проекта будет совершен крупный шаг к главной стратегической цели – стать глобальным игроком высшей лиги, который сочетал бы коммерческий успех с эффективным выполнением функций национального перевозчика по обеспечению максимально благоприятных условий для мобильности населения страны.

Следует отметить, что ПАО «Аэрофлот» сегодня — это больше, чем просто объединение компаний, работающих во всех основных сегментах рынка. Авиакомпания также выполняет ряд масштабных задач государственного значения.

Необходимо отметить, что ПАО «Аэрофлот» принадлежит уникальная роль главного потребителя и доводчика инновационной продукции отечественного авиапрома. В планах – нарастить ее долю в нашем парке воздушных судов до 100 единиц: 50 машин Sukhoi Superjet 100 и столько же MC-21.

Необходимо отметить, что Группа «Аэрофлот» достойно представляет российскую авиатранспортную отрасль на мировом рынке.

Для дальнейшего анализа деятельности ПАО «Аэрофлот» проведем анализ рынка пассажирских авиаперевозок.

Проведем оценку рыночных позиций ПАО «Аэрофлот». Увеличение рыночной доли Группы «Аэрофлот» наблюдалось в течение всего 2015 года, при этом наибольший прирост отмечался в первом и четвертом кварталах, тогда как во втором и третьем кварталах имело место некоторое замедление, вызванное традиционной активизацией региональных и чартерных перевозчиков в высокий сезон.

Рост рыночной доли Группы «Аэрофлот» связан с эффективной бизнес-моделью и стратегией, которые определили устойчивость Группы к внешнеэкономическим и рыночным факторам, обусловившим оптимизацию производственных программ другими российскими компаниями. Рост доли Группы также связан с сокращением частот полетов в пункты России или полный уход с направлений ряда иностранных авиакомпаний. Дополнительное влияние на рост рыночной доли Группы «Аэрофлот» оказало развитие проекта бюджетных перевозок, а также активность в сегменте международных транзитных перевозок, прежде всего между Европой и Азией с целью компенсации снижения прямого пассажиропотока.

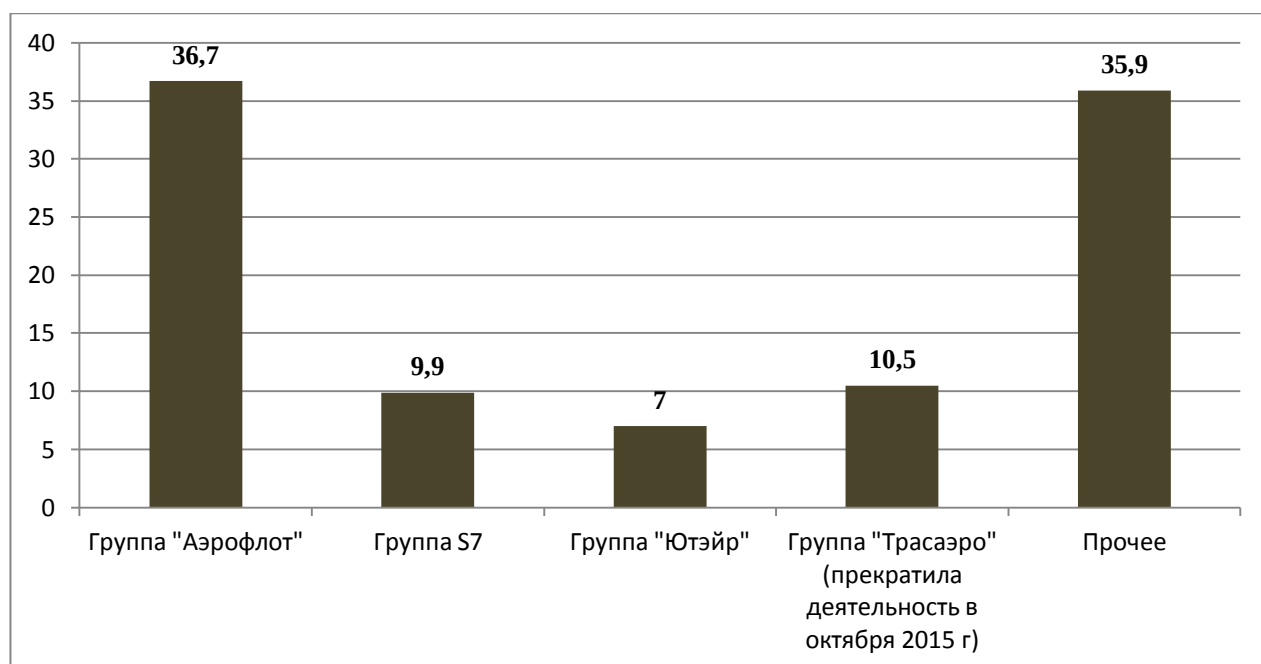


Рисунок 2.2 – Структура российского рынка авиаперевозок

Как видно из рисунка 2.1 ближайшими конкурентами ПАО «Аэрофлот» являются Группа S7 (9,9 %), Группа «ЮТэйр» (7,0 %), а также иностранные компании (совокупная доля 14,1 %). Авиакомпания «Трансаэро», рыночная доля которой в пассажиропотоке отрасли в отчетном году составила 10,5 %, прекратила деятельность в октябре 2015 года.

Перейдём к оценке выполнения компанией долгосрочной стратегии и долгосрочных целей компании.

Необходимо также отметить, что соответствии с поручением Президента Российской Федерации В. В. Путина от 27 декабря 2013 года № Пр-3086 разработана долгосрочная программа развития Группы «Аэрофлот» на период 2015–2020 годов.

Данная программа утверждена решением Совета директоров ПАО «Аэрофлот» 2 декабря 2014 года (протокол № 8). Решением Совета директоров ПАО «Аэрофлот» от 28 мая 2015 года (протокол № 18) утверждены изменения, включенные в актуализированную Долгосрочную программу развития Группы «Аэрофлот».

Основной целью Программы является обеспечение устойчивого долгосрочного развития Группы, повышения конкурентоспособности,

формирования и развития конкурентных преимуществ, повышения эффективности и финансовой устойчивости.

К основным задачам Долгосрочной программы развития относятся:

- определение текущего положения Группы в мировой и российской авиационной отрасли;
- анализ перспектив развития Группы с учетом тенденций развития авиационной отрасли, конкурентной среды и прогнозируемых изменений на мировом и российском рынке авиаперевозок;
- определение направлений и инициатив, обеспечивающих повышение конкурентоспособности и эффективности деятельности Группы;
- формирование перечня программных мероприятий, обеспечивающих достижение стратегических целей развития Группы;
- анализ рисков и возможностей, связанных с достижением стратегических целей и реализацией мероприятий Программы.

Программа детализирует стратегические направления развития Группы, включает в себя перечень основных инициатив и программных мероприятий, направленных на реализацию Стратегии в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Долгосрочная программа развития дополняет и расширяет ключевые стратегические инициативы, изложенные в Стратегии развития Группы «Аэрофлот» на период до 2020 года.

Программой предусмотрена реализация стратегических проектов и мероприятий, обеспечивающих достижение стратегических целей развития Группы:

- развитие в рамках мультибрендовой платформы;
- развитие сети маршрутов и парка воздушных судов*;
- развитие в сегменте низкобюджетных перевозок;
- развитие стратегических партнерств;
- инновационное развитие.

Также предусмотрена реализация программных мероприятий по повышению конкурентоспособности и эффективности

деятельности, определенных директивами

Правительства Российской Федерации:

- рост производительности труда (директива Правительства Российской Федерации от 31 октября 2014 года № 7389п-П13);
- снижение операционных расходов (директива Правительства Российской Федерации от 5 марта 2015 года № 1346п-П13);
- поэтапное принятие мер по импортозамещению (директива Правительства Российской Федерации от 16 апреля 2015 года № 2303п-П13).

По итогам 2015 году Группа «Аэрофлот» достигла значительного прогресса на пути к реализации долгосрочных целей. Основным стратегическим достижением года можно считать закрепление трудно копируемых преимуществ, прежде всего развитие частотности и стыкуемости маршрутной сети посредством планомерных шагов по совершенствованию хаба в аэропорту Шереметьево. Проводилась работа по сокращению удельных издержек (CASK), оптимизации парка, повышению эффективности продаж.

Успешно развивается проект бюджетных перевозок – авиакомпания «Победа», приступившая к выполнению полетов в декабре 2014 года.

Основные изменения в стратегии развития в 2015 году по сравнению с 2014 годом:

- обновлен подход к развитию авиакомпании «Оренбургские авиалинии» в связи со значительным сокращением сегмента туристических перевозок;
- пересмотрены первоначальные планы по развитию авиакомпании «Победа» в части промежуточных целей, планов по пассажиропотоку и парку вследствие рыночных ожиданий на 2016 год;
- произведена корректировка стратегии развития парка воздушных судов вследствие изменения рыночной ситуации, а также с учетом планов по увеличению количества воздушных судов российского производства (SSJ, MC-21);

- сокращены промежуточные цели по пассажиропотоку и ряду других показателей при сохранении стратегических целей на 2025 год как следствие указанных выше факторов.

Необходимо отметить, что стратегия ПАО «Аэрофлот» стратегия Группы «Аэрофлот» основана на мультибрендовой платформе – таргетировании своего рыночного сегмента каждой из авиакомпаний Группы. Мультибрендовая платформа позволяет Группе максимизировать охват рынка с точки зрения различных ценовых и географических сегментов.

Советом директоров ПАО «Аэрофлот» 3 сентября 2015 года было принято решение об адаптации обновленной мультибрендовой платформы Группы к меняющимся рыночным условиям и инициации процесса по созданию единого регионального перевозчика на базе авиакомпаний «Россия», «Оренбургские авиалинии» и «Донавиа».

Бизнес-модели и позиционирование в результате преобразований не претерпят серьезных изменений.

Объединение компаний с различными бизнес-моделями и формирование единых стандартов продукта в рамках Группы позволяют иметь широкую номенклатуру классов обслуживания – от премиальных до туристических. При этом сохраняется узкая специализация каждой компании на своем сегменте рынка.

Авиакомпания «Аэрофлот» ориентирована на обслуживание премиального сегмента пассажиров – предлагает высококачественный сервис, высокочастотную сеть маршрутов с широкой географией полетов, доступ в сеть маршрутов партнеров по альянсу SkyTeam, удобное расписание, удобные стыковки для международных транзитных пассажиров и молодой парк воздушных судов.

Региональные авиакомпании – «Россия», «Донавиа» и «Аврора» – выполняют региональные и межрегиональные перевозки, специализируются на обслуживании пассажиров в соответствующих географических нишах, более

чувствительных к цене перевозки, предлагая сеть маршрутов преимущественно из регионов базирования с регулируемой частотой.

Бизнес-модель авиакомпании «Оренбургские авиалинии», которая ранее специализировалась на туристических и чартерных перевозках, в ситуации снижения спроса в данном сегменте в отчетном периоде претерпела тактические изменения, в результате были открыты новые внутрироссийские рейсы.

Авиакомпания «Победа» нацелена на сегмент бюджетных перевозок. Основу ее маршрутной сети составляют внутрироссийские рейсы из Москвы в регионы, а также дополнительные межрегиональные рейсы внутри страны, что должно поддерживать усиление связей между российскими регионами. Авиакомпания также начала развивать сеть международных маршрутов.

В соответствии с поручением Правительственной комиссии по транспорту (протокол № 6 от 4 декабря 2014 года) в 2015 году совместно с ПАО «ОАК» сформированы согласованные графики производства и поставок в ПАО «Аэрофлот» воздушных судов отечественного производства SSJ100 и MC-21, с АО «МАШ» согласован график и проведены работы по реконструкции и строительству терминальных емкостей аэропорта Шереметьево.

В целях преодоления инфраструктурных ограничений аэропорта Шереметьево предусмотрена реализация совместно с АО «МАШ», ФГУП «Госкорпорация по ОрВД» и ФГУП «АГА» комплексного плана мероприятий по повышению пропускной способности аэропорта Шереметьево.

Также предусмотрена реализация программных мероприятий по развитию производственной базы Группы «Аэрофлот» в Шереметьево с учетом роста потребности Группы в увеличении пропускной способности аэропорта в соответствии с планируемым ростом объемов перевозок.

В 2015 году достигнут значительный рост объемов перевозок Группы и успешно реализованы ключевые задачи развития:

- интенсивное развитие в сегменте бюджетных перевозок (авиакомпания «Победа»);
- реализация мероприятий по повышению экономической эффективности;
- ввод в эксплуатацию новых воздушных судов отечественного производства SSJ100;
- преодоление ограничений пропускной способности аэропорта Шереметьево (расширение сектора внутренних воздушных линий, выполнение запланированной производственной программы без переноса части рейсов в альтернативный аэропорт).

В 2015 году была проведена актуализация ключевых показателей эффективности Долгосрочной программы развития Группы «Аэрофлот» на период до 2020 года.

Рассмотрев основные аспекты стратегического развития ПАО «Аэрофлот» перейдем к анализу операционной деятельности компании Группы.

В 2015 году Группа «Аэрофлот» показала положительную динамику по основным операционным показателям, несмотря на снижение пассажиропотока на российском рынке.

За год Группа «Аэрофлот» перевезла 39,4 млн пассажиров, что на 13,4 % превышает результат 2014 года. Пассажирооборот Группы увеличился на 8,4 % и достиг 97,6 млрд пассажиро-километров (пкм) при росте предельного пассажирооборота на 7,7 %, до 124,7 млрд кресло-километров (ккм).

Процент занятости пассажирских кресел по Группе «Аэрофлот» увеличился на 0,5 процентных пунктов (п. п.) и составил 78,3 %.

Проведем анализ деятельности авиакомпании на внутренних воздушных линиях.

На внутренних направлениях количество пассажиров, перевезенных Группой «Аэрофлот», в 2015 году увеличилось на 32,5 % по сравнению с 2014 годом, до 23,4 млн человек. Пассажирооборот вырос на 27,8 % до 44,7 млрд

пкм на фоне роста предельного пассажирооборота на 29,0 % до 56,3 млрд ккм, что определило незначительное снижение процента занятости пассажирских кресел на 0,8 п. п. до 79,4 %.

По итогам 2015 года доля пассажиров на внутренних направлениях в общем количестве пассажиров Группы увеличилась с 50,8 % до 59,3 %

Рост показателей в основном связан с увеличением спроса на внутренние перевозки, ростом активности внутреннего туризма и соответствующим увеличением провозных мощностей, в том числе за счет увеличения частоты полетов по наиболее востребованным направлениям. Значительный вклад в успех Группы «Аэрофлот» связан с развитием бюджетного перевозчика «Победа», общее количество пассажиров которого в 2015 году составило 3,1 млн человек.

Оценив динамику деятельности авиакомпании на внутреннем рынке перейдем к оценке деятельности авиакомпании на международных рынках.

На международных направлениях пассажиропоток Группы «Аэрофлот» в 2015 году снизился на 6,2 % по сравнению с 2014 годом и составил 16,0 млн человек. Пассажирооборот снизился на 3,9 % до 52,9 млрд пкм на фоне снижения предельного пассажирооборота на 5,2 % до 68,5 млрд ккм, что привело к увеличению процента занятости пассажирских кресел на 1,0 п. п. до 77,3 %.

Динамика показателей на международных авиалиниях обусловлена влиянием макроэкономических факторов и курса национальной валюты на потребительское поведение и предпочтения пассажиров, прежде всего в туристическом сегменте.

Основное снижение в сегменте международных перевозок связано с чартерными перевозками, в то время как в целом по регулярной программе операционные результаты показывают более устойчивую динамику.

Европейский рынок, второй по размеру бизнес-сегмент Группы, показал рост пассажиропотока на регулярных рейсах на 3,5 % до 7,9 млн пассажиров на

фоне снижения конкуренции со стороны международных авиаперевозчиков, которые оптимизировали частотность и программы полетов в пункты России.

На динамику показателей международных перевозок в 2015 году также оказал влияние ряд ограничений на полеты, таких как сокращение количества направлений, а затем прекращение полетов в Украину, приостановка полетов в Египет, а также сокращение частот полетов в Турцию (в связи с ограничениями на чартерные перевозки).

В результате снижения количества пассажиров, перевезенных регулярными рейсами, по региону СНГ составило 2,6 %, по региону Ближнего и Среднего Востока – 3,5 %.

Доля Египта, Турции и Украины в общем пассажиропотоке Группы в 2015 году составила 0,6 %, 2,0 % и 1,1 % соответственно. Основной пассажиропоток в Египет приходился на чартерные перевозки, осуществляемые авиакомпанией «Оренбургские авиалинии», основной пассажиропоток Группы в Турцию приходится на регулярные рейсы, на которые не распространялись ограничения (1,6 % из 2,0 % пассажиров между пунктами России и Турции). В отличие от российского рынка в целом доля Группы в объеме перевозок в указанные страны Ближнего Востока отличается в меньшую сторону.

Группа продолжила развитие азиатского направления, где количество пассажиров, перевезенных регулярными рейсами, увеличилось на 14,4 % до 2,7 млн человек при увеличении процента занятости пассажирских кресел на 3,7 п. п. до 78,7 %.

На направлениях Северной и Центральной Америки снижение количества пассажиров, перевезенных регулярными рейсами на 1,7 % связано с оптимизацией производственной программы в данном регионе и закрытием ряда коммерчески неэффективных рейсов, в том числе в Торонто, Канкун и Пунта-Кану.

Положительное влияние на динамику операционных показателей в сегменте международных перевозок оказало сокращение частот полетов рядом иностранных авиаперевозчиков в пункты России, рост транзитного

пассажиропотока авиакомпании «Аэрофлот» через аэропорт Шереметьево, а также уход с рынка авиакомпании «Трансаэро».

Рассмотрим положение отдельных компаний группы на международном и российском рынке. Сначала рассмотрим наиболее крупную компанию Группы ПАО «Аэрофлот».

В 2015 году авиакомпания «Аэрофлот» перевезла 26,1 млн пассажиров, что на 10,6 % превышает результат 2014 года. Пассажирооборот авиакомпании вырос на 10,4 % до 74,1 млрд пкм при увеличении предельного пассажирооборота на 8,9 % до 93,5 млрд ккм, что привело к увеличению процента занятости пассажирских кресел на 1,1 п. п. до 79,3 %.

На внутренних направлениях количество пассажиров, перевезенных авиакомпанией «Аэрофлот» в 2015 году, увеличилось на 13,7 % до 12,7 млн человек. Пассажирооборот увеличился на 11,8 % до 27,3 млрд пкм на фоне роста предельного пассажирооборота на 12,3 % до 33,3 млрд ккм, что привело к незначительному снижению процента занятости пассажирских кресел на 0,3 п. п. до 82,2 %. По итогам 2015 года доля пассажиров на внутренних направлениях в общем количестве пассажиров авиакомпании «Аэрофлот» увеличилась с 47,2 до 48,5 %.

На международных направлениях количество пассажиров, перевезенных авиакомпанией «Аэрофлот» в 2015 году, увеличилось на 7,8 % до 13,4 млн человек. Пассажирооборот увеличился на 9,6 % до 46,8 млрд пкм при росте предельного пассажирооборота на 7,1 % до 60,2 млрд ккм, что обеспечило увеличение процента занятости пассажирских кресел на 1,8 п. п. до 77,7 %. По итогам 2015 года доля пассажиров на международных направлениях в общем количестве пассажиров Аэрофлота снизилась с 52,8 до 51,5 %.

Рассмотрев основное общество ПАО «Аэрофлот» перейдем к оценке деятельности дочерних компаний группы.

Дочерние авиакомпании в сумме перевезли 13,3 млн пассажиров, что соответствует 33,8 % пассажиропотока Группы «Аэрофлот».

Рост пассажиропотока дочерних компаний главным образом связан с развитием авиакомпании «Победа». Дочерние компании фокусируются на внутрироссийских перевозках, на которые приходится 80,6 % (от общего объема перевозок дочерних авиакомпаний) – наибольший вклад связан с авиакомпаниями «Россия» и «Победа». На международные перевозки приходится 19,4 %, более половины международных перевозок дочерних авиакомпаний обеспечивает авиакомпания «Россия».

Необходимо отметить, что в структуре выручке авиакомпании значительное место занимает перевозка почты. Проведем оценку деятельности ПАО «Аэрофлот» по перевозке почты.

Для перевозки грузов и почты используются емкостные возможности грузовых отсеков на пассажирских рейсах авиакомпаний Группы «Аэрофлот». По итогам 2015 года объем перевозки грузов и почты Группы «Аэрофлот» составил 156,3 тыс. тонн, снизившись на 6,0 % по сравнению с 2014 годом, что обусловлено влиянием макроэкономических факторов, введенными антироссийскими санкциями, ослаблением курса национальной валюты, снижением импорта.

Тоннокилометраж в отчетном периоде вырос на 7,0 % до 9,5 млрд тонно-километров (ткм) при снижении коммерческой загрузки на 1,1 п. п. до 62,7 %.

Рейсами авиакомпании «Аэрофлот» в 2015 году было перевезено 135,1 тыс. тонн грузов и почты, на 7,0 % меньше, чем годом ранее. Тоннокилометраж увеличился на 8,5 % до 7,3 млрд ткм при снижении коммерческой загрузки на 0,8 п. п. до 62,3 %.

Для более подробной оценки деятельности авиакомпании проведем оценку стратегии Группы по развитию маршрутной сети.

Группа «Аэрофлот» реализует стратегию сбалансированного развития маршрутной сети на основе мультибрендовой модели, обеспечивающей максимальное покрытие рынка авиаперевозок и присутствие в различных ценовых и региональных сегментах.

Стратегия управления маршрутной сетью основана на увеличении частоты рейсов по наиболее востребованным направлениям и улучшении стыкуемости посредством формирования волнового расписания, что способствует повышению удобства для пассажиров.

Открытие новых направлений осуществляется по результатам анализа спроса, конкурентной среды и экономической эффективности линии как с учетом прямого пассажиропотока, так и с учетом вклада в синергию маршрутной сети на уровне Группы.

В 2015 году Группа «Аэрофлот» продолжила реализацию стратегии развития сети на основе принятого подхода. При этом был усилен акцент на развитии внутрироссийских перевозок, что соответствовало рыночным тенденциям.

В 2015 году общая сеть маршрутов Группы «Аэрофлот» включала 319 регулярных направлений в 54 страны мира, в том числе 36 уникальных маршрутов бюджетного перевозчика «Победа». Кроме сегмента бюджетных перевозок, авиакомпании Группы выполняли полеты по 283 регулярным направлениям.

Региональная динамика характеризуется продолжающимся ростом количества внутренних регулярных направлений, количество которых увеличилось на 12,8 % до 123.

В то же время количество международных регулярных направлений продолжило сокращаться и в отчетном году составило 160, снизившись на 12,1 % по сравнению с предыдущим годом, что объясняется оптимизацией маршрутных сетей дочерних авиакомпаний.

Общее количество направлений в 2015 году снизилось на 29,5 % до 403, что в первую очередь объясняется сокращением направлений в сегменте чартерных перевозок, что было обусловлено падением спроса на туристические перевозки и соответствующим пересмотром стратегии работы Группы в данном сегменте.

В течение 2015 года авиакомпании, входящие в Группу «Аэрофлот», приступили к выполнению регулярных рейсов по следующим направлениям:

- из Москвы в Актау, Актобе, Алматы, Астану, Атырау, Чимкент, Самарканд, Хургаду, Шарм-эль-Шейх, Архангельск, Магадан, Махачкалу, Мурманск, Саратов, Воронеж;

- из российских регионов (Челябинск, Иркутск, Хабаровск, Красноярск, Казань, Минеральные Воды, Новосибирск, Пермь, Оренбург, Екатеринбург, Тюмень, Уфа, Волго-град) в Симферополь;

- из Новосибирска в Южно-Сахалинск.

В то же время в течение года по экономическим и другим причинам Группа «Аэрофлот» прекратила выполнение регулярных рейсов по следующим, преимущественно международным, направлениям:

- из Анапы в Самару;

- из Сочи в Алматы, Франкфурт, Мюнхен, Стамбул и Ташкент;

- из Барнаула в Ганновер;

- из Челябинска в Мюнхен;

- из Екатеринбурга в Ганновер;

- из Хабаровска в Благовещенск;

- из Санкт-Петербурга в Благовещенск, Бишкек, Ираклион, Караганду, Карши, Наман-ган, Ош, Пулу, Павлодар, Родос, Римини, Софию, Зальцбург, Усть-Каменогорск, Овду, Душанбе, Ереван, Фергану, Баку, Худжанд, Минск, Тенерифе, Благовещенск и Навои;

- из Москвы в Дубровник, Днепропетровск, Инсбрук, Владикавказ, Улан-Удэ, Хургаду, Шарм-эль-Шейх, Каир, Читу, Киев, Одессу и Карловы Вары;

- из Минеральных Вод в Екатеринбург;

- из Омска и Оренбурга в Варну;

- из Ростова-на-Дону в Анталию и Худжанд;

- из Владивостока в Токио;

- из Краснодара в Худжанд.

В результате изменений в маршрутной сети Группы «Аэрофлот», а также в связи с увеличением провозных мощностей по наиболее востребованным направлениям в 2015 году общее количество регулярных рейсов Группы «Аэрофлот» увеличилось на 9,2 % по сравнению с 2014 годом. Основным фактором роста стало существенное увеличение количества регулярных рейсов по России (на 16,2 %) и в Азию (на 14,0 %), что связано с растущим спросом на направления в указанных регионах. Количество регулярных рейсов в страны Европы увеличилось на 3,0 %, что связано с дополнительными рыночными возможностями в регионе. В то же время количество регулярных рейсов в регионе Северной и Центральной Америки сократилось на 13,2 % в связи с закрытием ряда коммерчески неэффективных и ориентированных в основном на туристический поток направлений.

Количество рейсов в страны Ближнего и Среднего Востока в 2015 году снизилось на 5,6 % и также обусловлено падением спроса на ряд туристических направлений. Снижение количества рейсов в страны СНГ связано с прекращением полетов в пункты Украины, а также ряд других пунктов из региональных столиц в связи с оптимизацией маршрутной сети.

По ключевым направлениям маршрутной сети в 2015 году Группа «Аэрофлот» продолжила работу над увеличением частоты рейсов в соответствии со стратегией управления маршрутной сетью. Средняя частота выполнения рейсов в неделю на регулярных направлениях увеличилась на 6,0 % – с 11,1 до 11,8 рейсов в неделю. При этом на международных регулярных направлениях частота полетов в неделю увеличилась на 8,5 %.

Снижение частоты полетов на внутренних направлениях на 12,7 % связано с запуском низкочастотных рейсов авиакомпанией «Оренбургские авиалинии» в рамках переориентации авиакомпании на внутренний рынок.

Оценивая вышеизложенное, следует сделать следующие выводы. ПАО «Аэрофлот» занимает лидирующее положение на российском рынке, при этом несмотря на стагнацию показатели крупнейшего российского авиаперевозчика

растут. Для более полного и объективного анализа деятельности компании проведем оценку эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот».

2.2. Оценка показателей деятельности ПАО «Аэрофлот»

Анализ данных годового отчета было выявлено ПАО «Аэрофлот» является одни из наиболее крупных авиаперевозчиков в России наряду с такими компаниями как «являются Группа S7 и Группа «ЮТэйр».

Сравнительные показатели деятельности этих компаний показаны на рисунке 2.2.

Проведем оценку динамики финансово-хозяйственной хозяйственной деятельности ПАО «Аэрофлот».

Динамика изменения выручки группы ПАО «Аэрофлот» в сравнение с выручкой группы S7.

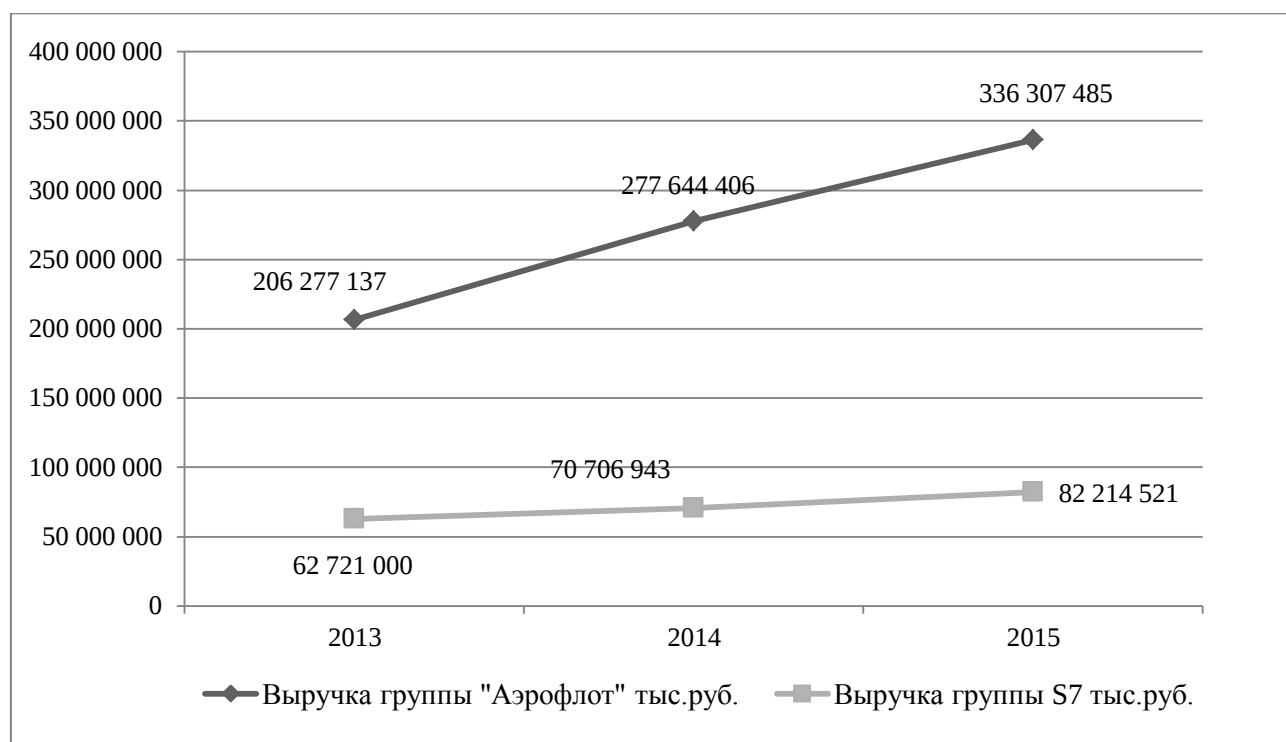


Рисунок 2.1 – Динамика изменения выручки ПАО «Аэрофлот» и группы S7

Как видно из рисунка 2.1 динамика изменения выручки ПАО «Аэрофлот» положительная и превосходит показатели группы S7.

Если говорить об относительных показателях то результаты деятельности названных предприятий следующие.

Выручка ПАО «Аэрофлот» крупнейшего российского авиапервозчика показала значительные темпы роста за период 2013-2015 она увеличилась 63,03 %, за 2014-2015 годы - на 21,12 % за счет роста объемов продаж. При этом S7 одного из крупнейших российских авиапервозчиков показала значительные темпы роста за период 2013-2015 она увеличилась 31,08 %, за 2014-2015 годы - на 16,28 % за счет роста объемов продаж. Как видно из приведенных данных ПАО «Аэрофлот» обгоняет S7 не только по абсолютным показателям, но и по относительным показателям выручки.

Таким образом, из приведенного анализа можно сделать вывод, о том, что с учетом значений абсолютных объемов выручки ПАО «Аэрофлот» является стабильно развивающейся компанией и лидирует на рынке.

Рассмотрим другие показатели, которые характеризуют другие стороны крупнейшего авиапервозчика России. Одним из таких показателей является затраты авиакомпании.

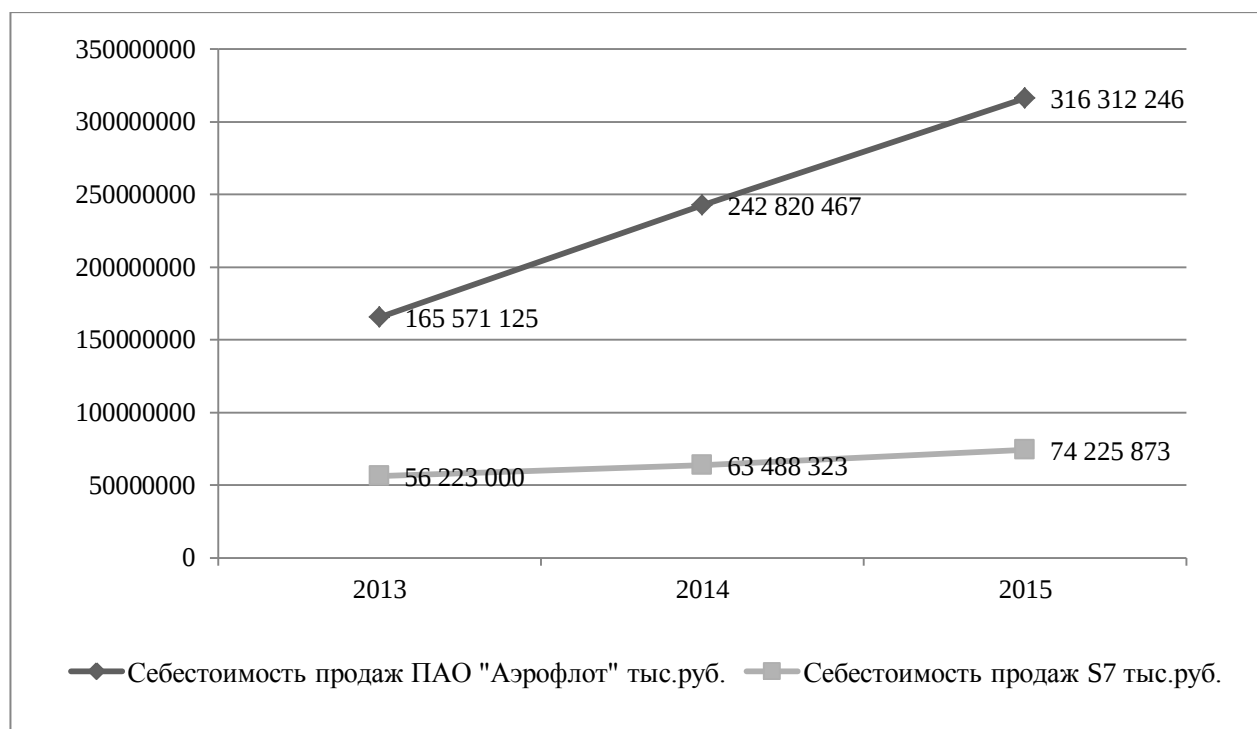


Рисунок 2.2 – Динамика изменения затрат ПАО «Аэрофлот» и группы S7

Как видно из рисунка 2.2 абсолютные значения затрат достаточно большие и ПАО «Аэрофлот» превосходит по этому показателю группу S7.

Проведем анализ относительных показателей затрат ПАО «Аэрофлот» и группы S7.

Себестоимость продаж ПАО «Аэрофлот» увеличивалась следующими темпами в 2013-2014 годы, 46,7 %, в 2014-2015 годы 30,3%, а за период с 2013 по 2015 годы 91,04 %.

Что касается относительных показателей затрат то себестоимость услуг группы S7 изменялась следующим темпами в 2013-2014 годы она выросла на 12,92 %, в 2014-2015 годы 4,42 %, а за период с 2013 по 2015 годы на 10,87 %.

При этом себестоимость компании ПАО «Аэрофлот» выросла более чем в два раза.

Следует отметить значительные темпы роста себестоимости продаж ПАО «Аэрофлот» значительно обгоняющие темпы роста выручки компании более чем на 28 % (91,04 % - 63,03 %). Это говорит об определенных проблемах в хозяйственной деятельности предприятия.

На следующем этапе проведем анализ динамики такой важной составляющей расходов предприятия как постоянные расходы, которые не связаны непосредственно с объемами производства продукции и могут в значительной степени негативно влиять на результаты финансово-хозяйственной деятельности ПАО «Аэрофлот».

Как следует из рисунка 2.3, ПАО «Аэрофлот» имеет значительный объем управленческих расходов. Их доля в выручке в 2015 году составила 2,62 %. Темп роста управленческих расходов по сравнению с ростом себестоимости продаж относительно небольшой за три года они выросли чуть более 25 %. По сравнению с 2014 годом рост управленческих затрат составил 9,4 %. Наибольший ежегодный рост за период оказался в 2013 году 14,7 %. При этом компания S7 имеет незначительный объем управленческих расходов. Их доля в выручке в 2015 году составила 3,49 %. Темп роста управленческих расходов по сравнению с ростом себестоимости продаж относительно небольшой за три года они выросли чуть более 12,74 %. По сравнению с 2014 годом рост

управленческих затрат составил 7,12 %. Наибольший ежегодный рост за период оказался в 2013 году 16,3 %.

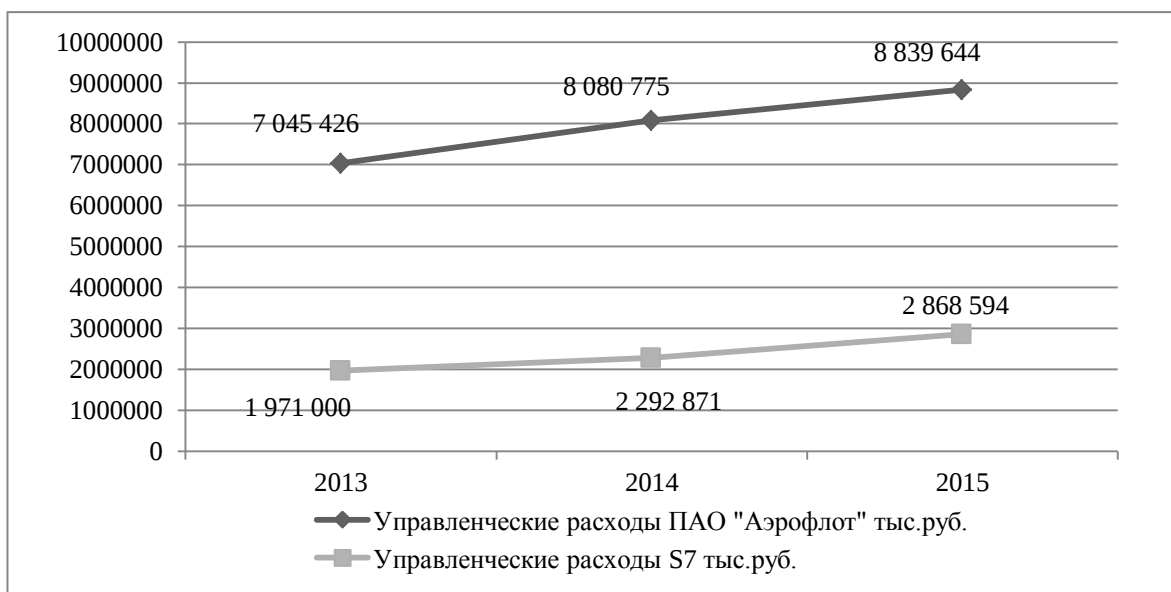


Рисунок 2.3 – Динамика изменения управленческих расходов
ПАО «Аэрофлот» и группы S7

В целом тенденция изменения постоянных расходов положительная, но имеются отрицательные тенденции, связанная с их ростом, так как в идеале управленческие расходы как категория условно постоянных расходов должна находиться на одном и том же уровне.

Следовательно, эффективность управленческих расходами со стороны ПАО «Аэрофлот» можно признать относительно эффективной.

Для получения более полной картины динамики изменения абсолютных показателей ПАО «Аэрофлот» проведем оценку показателя прибыль до налогообложения EBIT.

Динамика этого показателя отражена на рисунке 2.4.

Как видно из рисунка 2.4 динамика изменения прибыли ПАО «Аэрофлот» за период с 2013-2015 год отрицательная, в 2015 году ПАО «Аэрофлот» получил убыток до налогообложения в размере 17 457 060 тыс. руб. Такие финансовые результаты вызваны европейскими и американскими санкциями, ростом курса иностранных валют по отношению к стоимости рубля, а также падением спроса на авиаперевозки.

Динамика изменения прибыли S7 за период с 2013-2015 год положительная, в 2015 году S7 получила прибыль до налогообложения в размере 1 333 167 тыс. руб. Следует отметить, что прибыль S7 могла бы быть больше, но на финансовый результат значительно повлияли европейские и американские санкции, рост курса иностранных валют по отношению к стоимости рубля, а также падение спроса на авиаперевозки.

В абсолютном выражении показатель прибыли S7 за период с 2013 по 2015 годы вырос на 235 691 тыс. руб. в относительном выражении прирост прибыли за период с 2013 по 2014 год составил 23,71 %. Если говорить об относительных показателях за период с 2013 по 2015 год за период в целом, то прибыль до налогообложения выросла более чем на 34,12 %.

Необходимо отметить абсолютное значение убытка авиакомпании ПАО «Аэрофлот» которое в абсолютном выражении составило 17 457 060 тыс. руб., при этом показатель прибыли для налогообложения S7 является положительным.

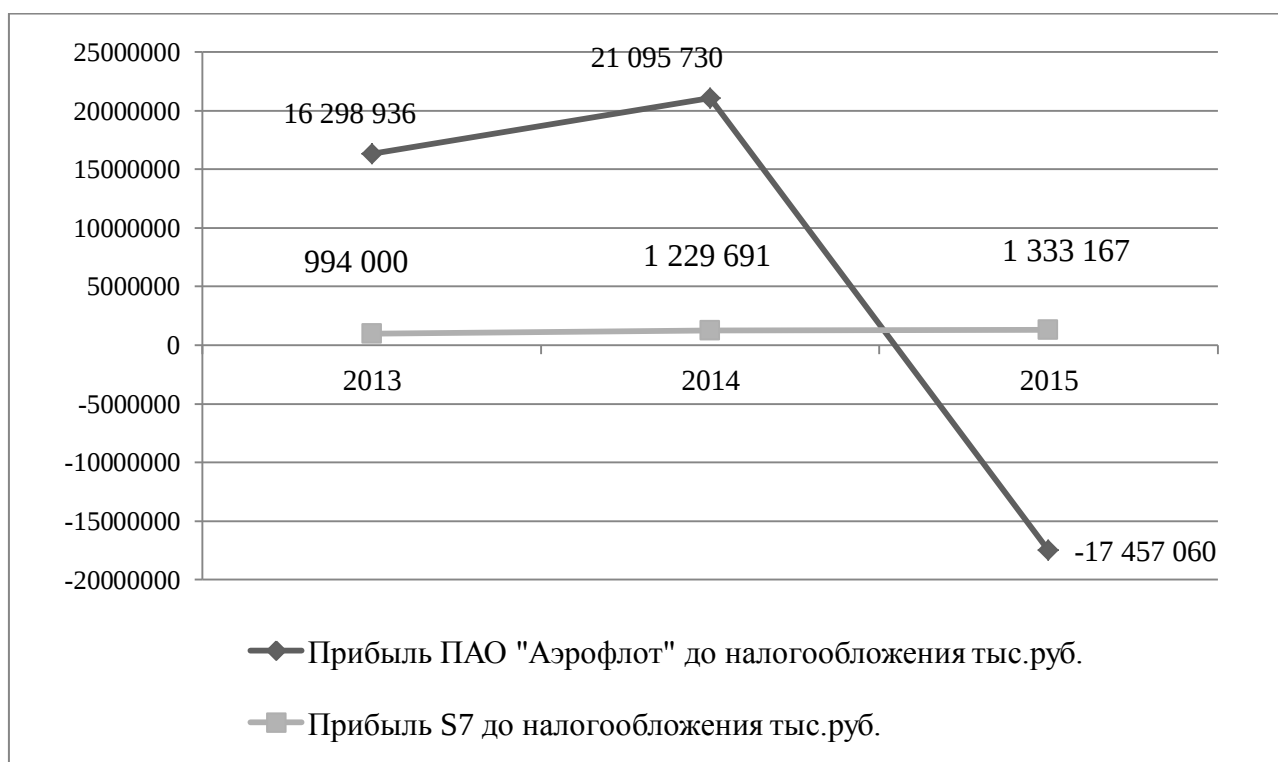


Рисунок 2.4 – Динамика изменения прибыли ПАО «Аэрофлот» и группы S7 до налогообложения

Следует отметить, что изменения прибыли ПАО «Аэрофлот» до налогообложения за период с 2013 по 2014 год положительная. В абсолютном выражении показатель прибыли за этот период вырос на 4 796 794 тыс. руб. в относительном выражении прирост прибыли за период с 2013 по 2014 год составил 29,43 %. Если говорить об относительных показателях за период с 2013 по 2105 год за период в целом, то прибыль до налогообложения снизилась более чем на 200 %.

В целях объективного анализа показателей отражающих эффективность финансово-хозяйственной деятельности ПАО «Аэрофлот» и S7 проведем сравнительную оценку дополнительных показателей, таких как рентабельность по выручке и рентабельность активов авиакомпании.

На первом этапе проанализируем рентабельность ПАО «Аэрофлот» и S7. Динамика изменения этого показателя показана на рисунке 2.5.

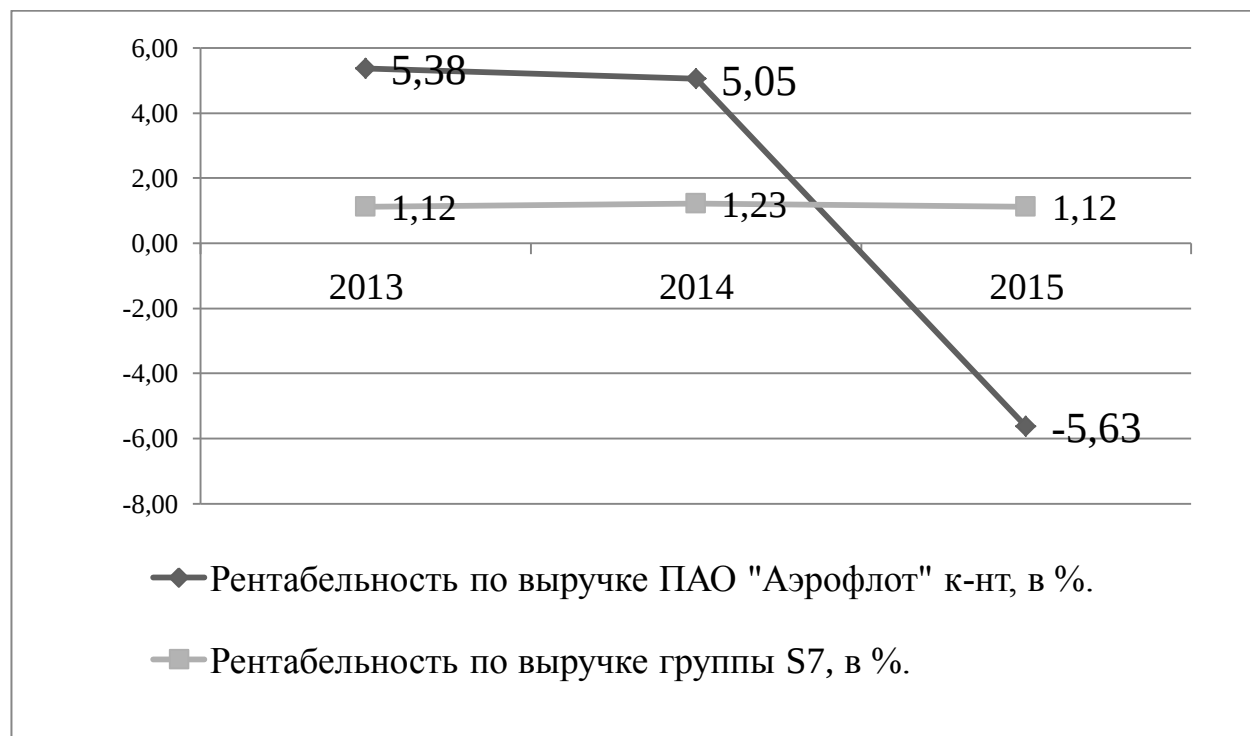


Рисунок 2.5 – Динамика изменения рентабельности

по выручке ПАО «Аэрофлот» и группы S7 до налогообложения

Из рисунка 2.5 видно, что рентабельность ПАО «Аэрофлот» отрицательная, при этом в 2013 и 2014 годах наблюдался рост в размере 5,38 %, а в 2016 году рентабельность снизилась на 5,63 %.

При этом рентабельность группы S7 положительная, со средним значением 1,12 %. Таким образом, рентабельность группы S7 хотя и не очень большая, но положительная, при том, что показатель ПАО «Аэрофлот» в 2013 и 2014 годах почти в пять раз выше.

В целях дальнейшей оценки осуществим расчет показателя рентабельности активов авиакомпаний ПАО «Аэрофлот» и группы S7.

Динамика изменения этого показателя показана на рисунке 2.6.

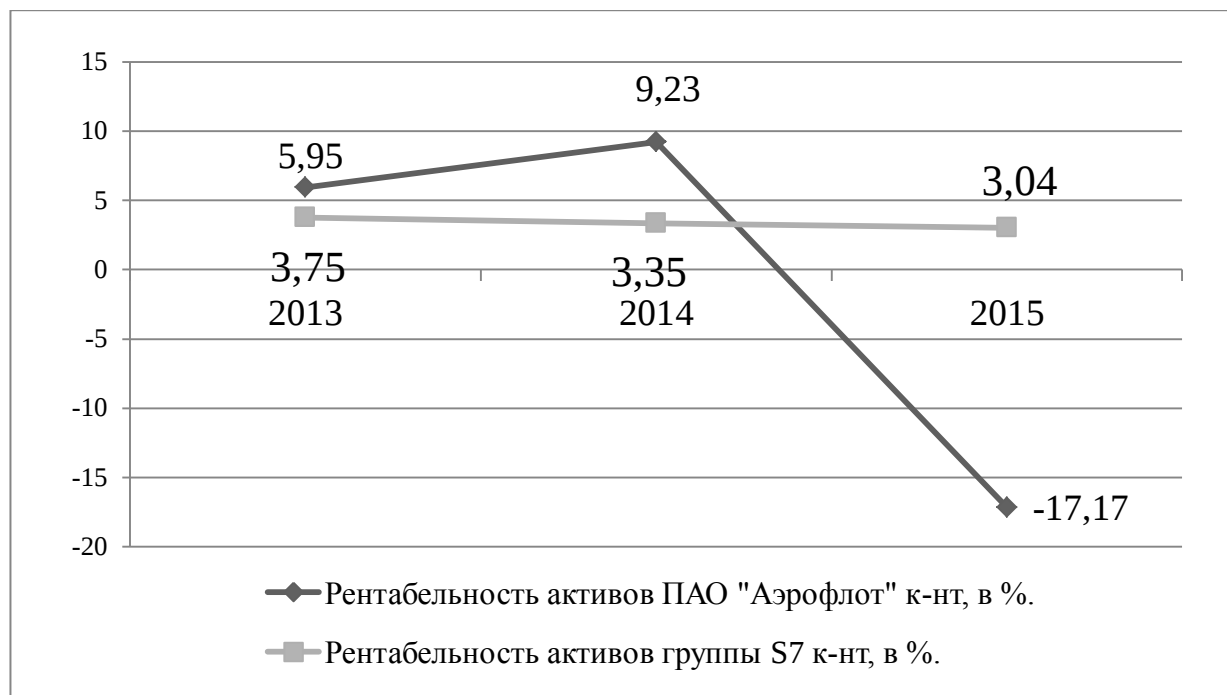


Рисунок 2.6 – Динамика изменения показателя рентабельности активов ПАО «Авиакомпания «Сибирь» и ПАО «Аэрофлот»

Из рисунка 2.6 видно, что динамика изменения значений показателей рентабельности активов для ПАО «Аэрофлот» отрицательная, как и у предыдущего показателя. За период с 2013 по 2014 годы этот показатель рос и достиг максимального значения в размере 9,23 %. При этом в 2015 году значение этого показателя стало отрицательным и достигло (– 17,17) %.

При этом динамика изменения значений показателей рентабельности активов группы S7 положительная, как и у предыдущего показателя. За период с 2013 по 2015 годы этот показатель находился в диапазоне от 3,04 до 3,75 %. При этом рентабельность крупнейшего российского перевозчика

ПАО «Аэрофлот» в 2015 году значение этого показателя стало отрицательным и достигло (– 17,17) %.

Проведенная оценка позволила сделать следующие выводы.

Показатели, отражающие финансово-хозяйственную деятельность ПАО «Аэрофлот» положительная, выручка растет. Однако в 2015 году произошло значительное снижение доходности, которое привело к тому, что предприятие по итогам года получило значительный убыток. Второй по величине российский перевозчик группа S7, хотя и показала более низкую доходность в 2013 и 2014 годах, тем не менее, сохранила положительную доходность в 2015 году.

Следовательно, необходимо отметить, что несмотря на успешную финансово-хозяйственную деятельность в деятельности ПАО «Аэрофлот» наблюдаются отдельные кризисные явления, такие как рост себестоимости продаж, постоянных расходов, резкое падение доходности, при том, что другой авиаперевозчик S7 не снизил существующие показатели доходности.

2.3. Оценка эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот»

Перед оценкой эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот» проведем расчет сравнительного аналитического баланса авиакомпании.

Таблицы 2.1 показывает что валюта баланса компании в 2015 году выросла и составила 76 289 504 тыс. руб. Данная ситуация позволяет охарактеризовать с положительной стороны хозяйственную деятельность организации, компании и предприятия.

Таблица 2.1 – Показатели сравнительного аналитического баланса ПАО «Аэрофлот»

Название показателя, актива/пассива	На 31.12.2013	На 31.12.2014	На 31.12.2015	Отклонение (+/-) 201
1	2	3	4	5
Пассажирооборот, млн. пассажиров	33,05	36,09	39,4	+3,3
1. Имобилизованные активы				
1.1. Нематериальные активы и результаты исследований и разработок	1401268	1218805	1076779	-324489

Продолжение таблицы 2.1

1	2	3	4	5
1.2. Основные средства	10776967	11417161	11502405	725438
1.3. Долгосрочные финансовые вложения	26199097	45120474	59790036	33590939
1.4. Прочие	3398351	3289153	4161699	763348
Всего имобилизованные активы	41775683	61045593	76530919	34755236
2. Оборотные активы				
2.1. Запасы	4678748	4759210	7564910	2886162
2.2. Дебиторская задолженность	48020501	62268048	69767754	21747253
2.4. Краткосрочные финансовые вложения		805000	3416577	3416577
2.5. Денежные средства	15615766	22824357	28946377	13330611
2.6. Прочие	164603	228013	318268	153665
Всего оборотные активы	68479618	90884628	110013886	41534268
Активы, всего	110255301	151930221	186544805	76289504
3. Собственный капитал				
3.1. Уставный капитал	1098498	1110616	1110616	12118
3.2. Добавочный капитал	611894	518371	19069	-592825
3.3. Резервный капитал	277654	277654	277654	0
3.4. Прибыль (убыток)	54990278	66355638	47936722	-7053556
Всего собственный капитал	56978324	68262279	49344061	-7634263
4. Долгосрочные пассивы				
4.1. Заемные средства	5669121	5000000	12580636	6911515
4.2. Прочие заемные средства	8852438	9137779	8620334	-232104
Всего долгосрочные пассивы	14521559	14137779	21200970	6679411
5. Краткосрочные пассивы				
5.1. Займы и кредиты	892834	13268749	50529235	49636401
5.2. Кредиторская задолженность	36389927	54635859	63445547	27055620
5.3. Доходы будущих периодов	265098	261582	410688	145590
5.4. Резервы предстоящих расходов и под условные обязательства	1207559	1363973	1614304	406745
5.5. Прочие				
Всего краткосрочные пассивы	53276977	83667942	137200744	83923767
Пассивы, всего	110255301	151930221	186544805	76289504

Во-первых, проведем анализ и оценку динамики изменения имобилизованных активов ПАО «Аэрофлот». Составляющие имобилизоованных активов снизились по сравнению с 2013 годом.

Нематериальные активы группы S7 наоборот выросли с 164 тыс. руб. до 3 6533 тыс. руб.

Таким образом, нематериальные активы ПАО «Аэрофлот» снижаются, а нематериальные активы группы S7 растут.

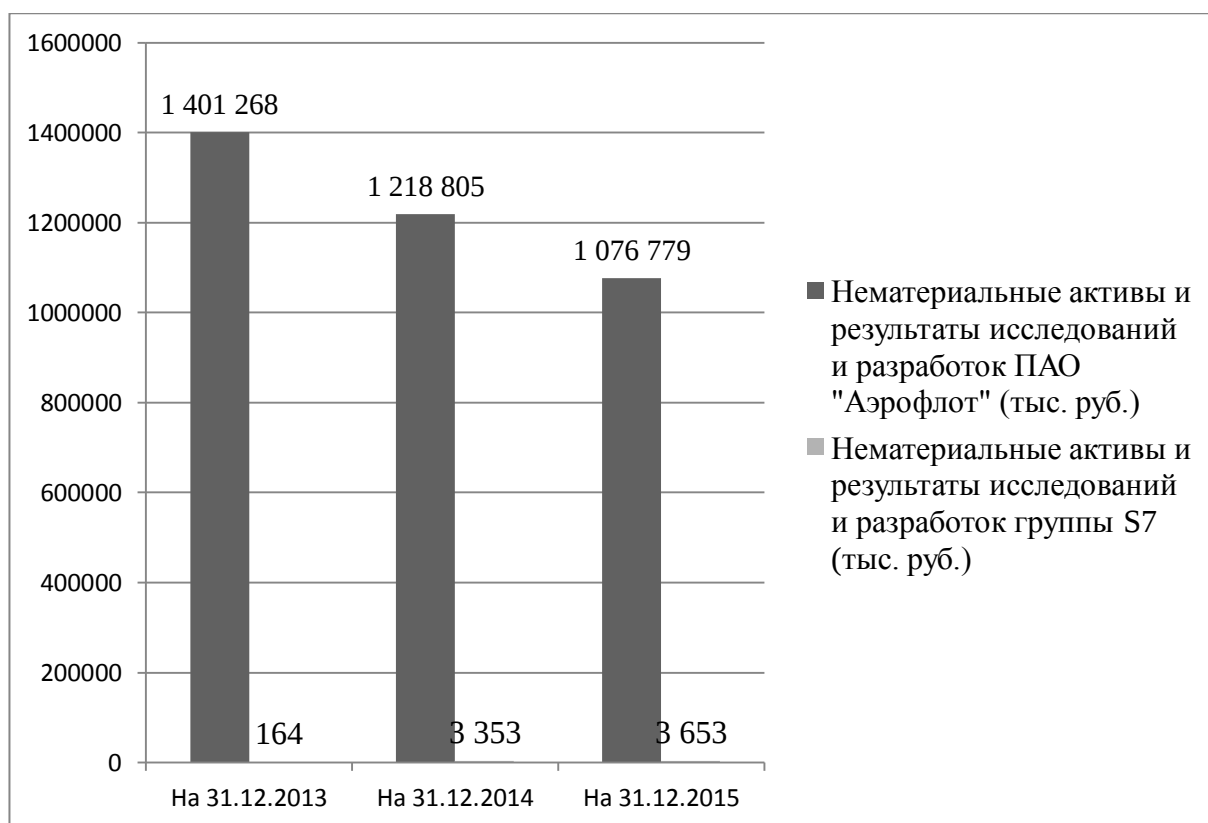


Рисунок 2.7 – Динамика изменения нематериальных активов и результатов исследований и разработок (тыс. руб.)

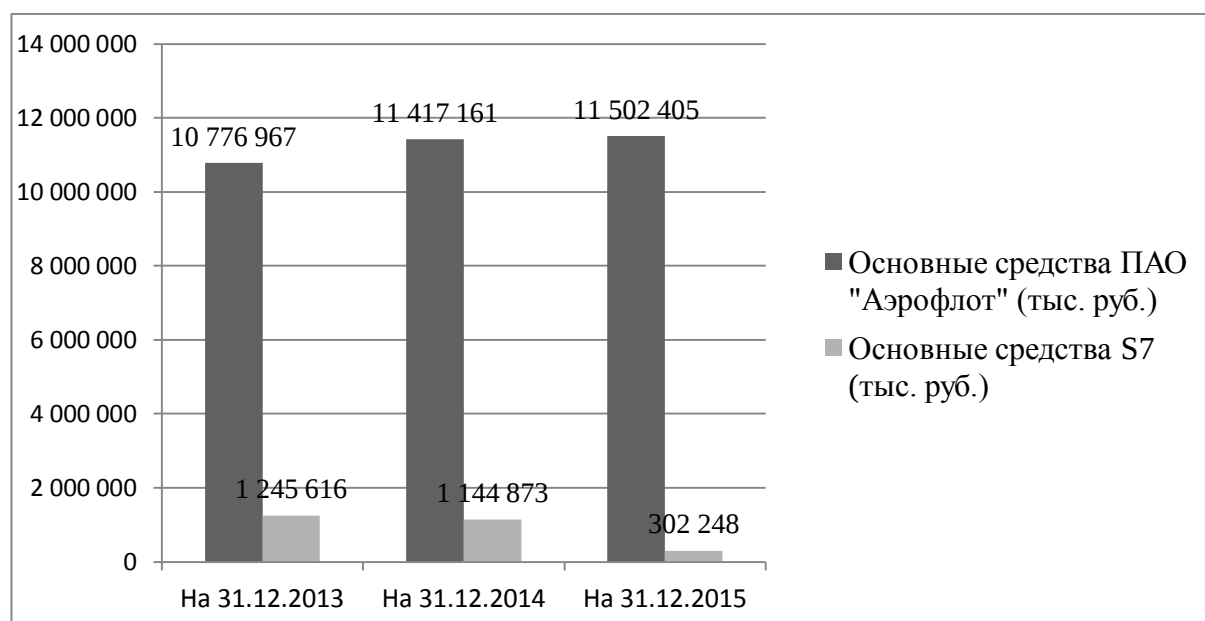


Рисунок 2.8 – Динамика основных средств (тыс. руб.)

Как видно из рисунка 2.8 динамика основных средств положительная, они выросли с 10 776 967 тыс. руб. 11 502 405 тыс.руб. При этом основные средства группы S7 за исследуемый период снизились на 943 368 тыс. руб. и составила 302 248 тыс. руб.

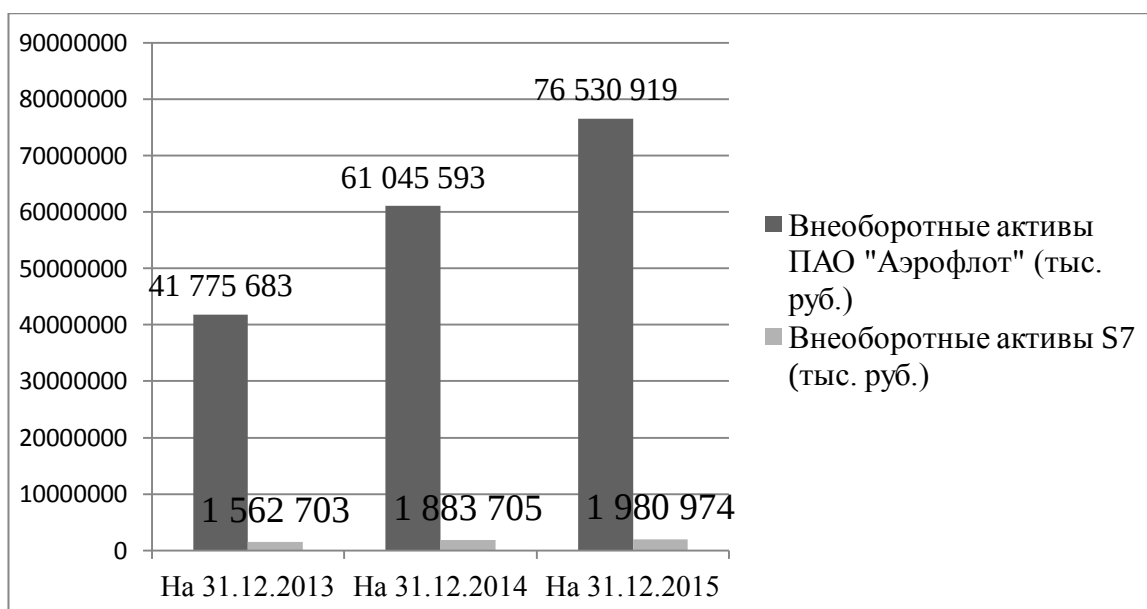


Рисунок 2.9 – Динамика изменения внеоборотных активов (тыс. руб.)

Динамика изменения внеоборотных активов показанная на рисунке 2.9 свидетельствует о росте показателей внеоборотных активов.

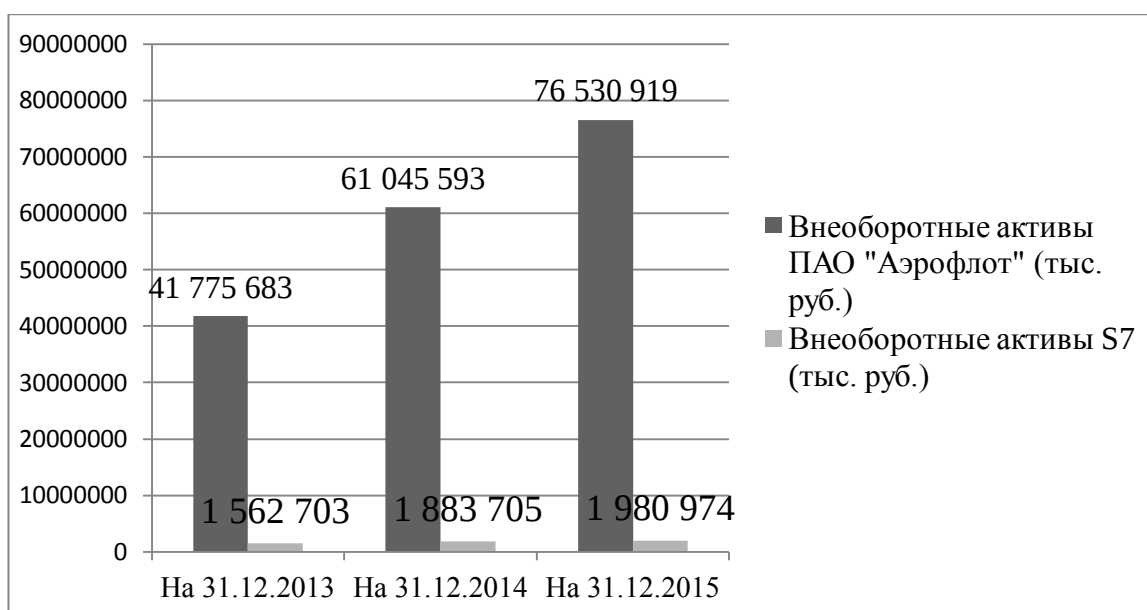


Рисунок 2.10 – Динамика изменения оборотных активов (тыс. руб.)

Динамика изменения оборотных активов обеих компаний ПАО «Аэрофлот» и группы S7 положительная. Оборотные активы ПАО «Аэрофлот» выросли с 68 479 618 тыс. руб. до 110 013 886 тыс.руб. Оборотные активы группы S7 также возросли с 17 219 998 тыс. руб. до 28 404 067 тыс. руб. При этом активы группы S7 меньше активов ПАО «Аэрофлот» в 3,87 раза.

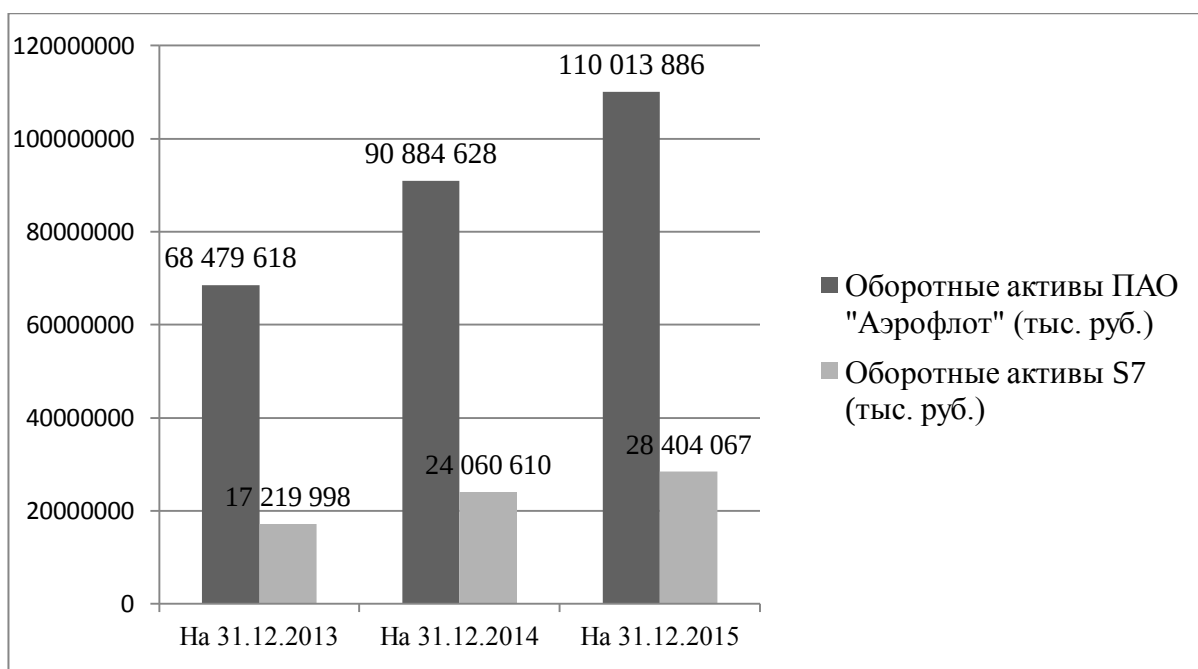


Рисунок 2.11 – Динамика изменения оборотных активов (тыс. руб.)

Общая динамика активов ПАО «Аэрофлот» и группы S7 растет, что положительно характеризуют обе компании.

Рассмотрев структуру и динамику активов предприятия перейдем к анализу источников или пассивов предприятия.

В первую очередь проведем анализ динамики уставного капитала обеих компаний.

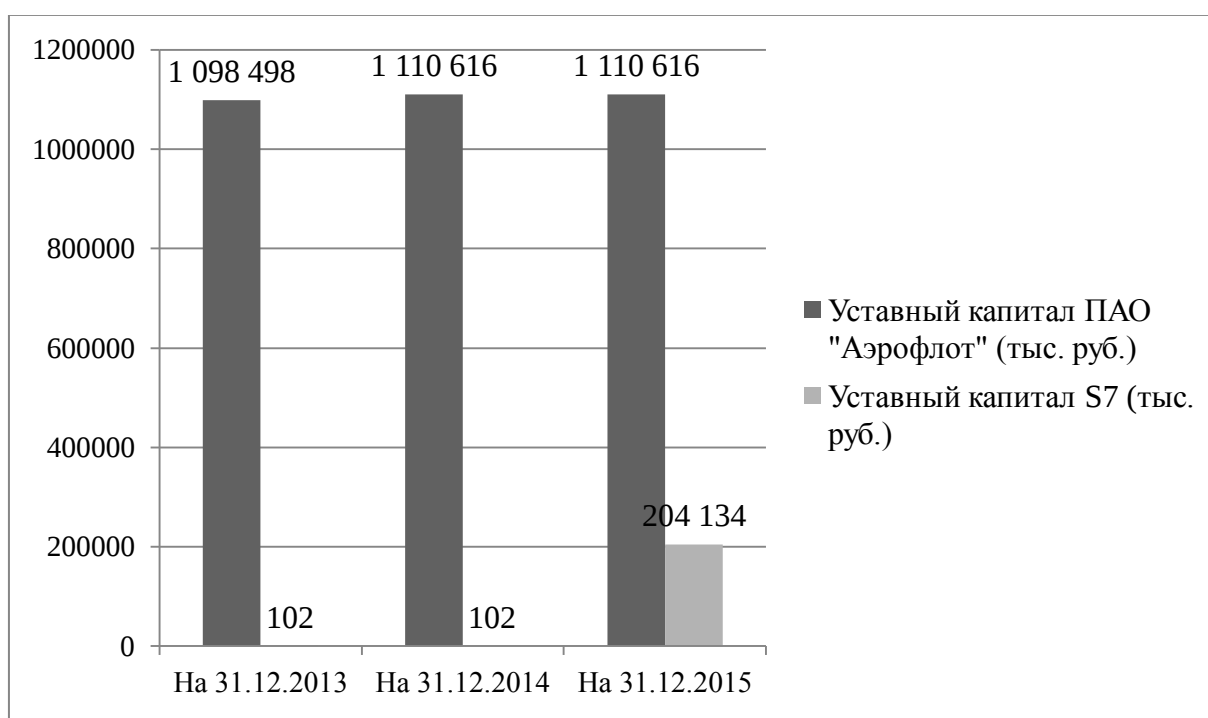


Рисунок 2.12 – Динамика изменения уставного капитала (тыс. руб.)

Рисунок 2.12 показывает, что уставный капитал ПАО «Аэрофлот» и группа S7 вырос за период с 2013 по 2015 год.

При этом уставный капитал группы S7 меньше уставного капитала ПАО «Аэрофлот» в 5,44 раза.

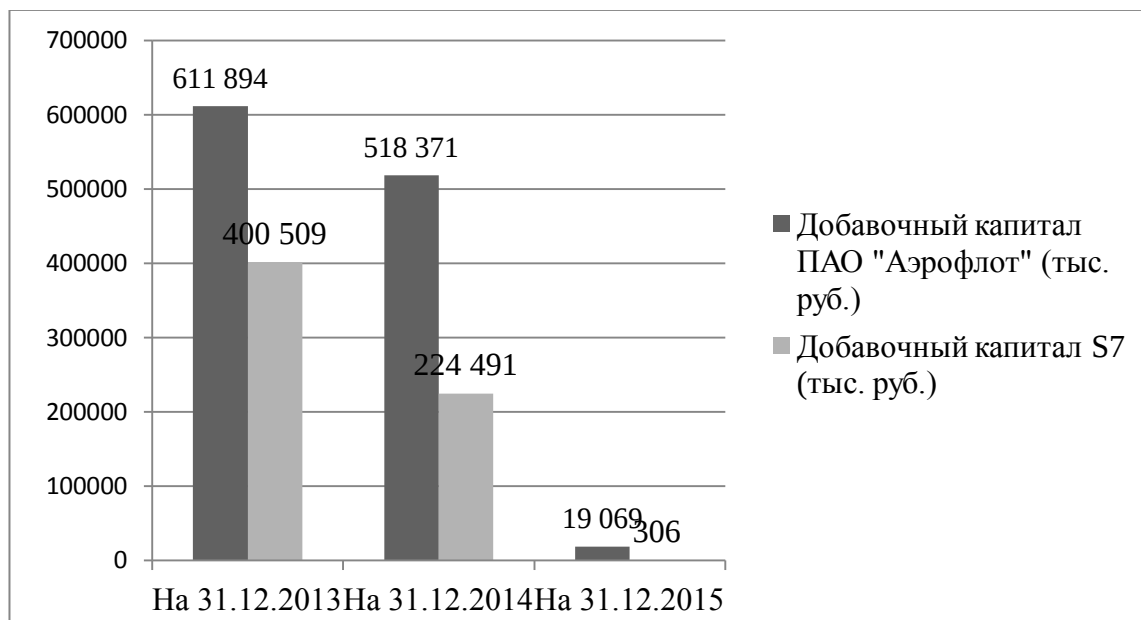


Рисунок 2.13 – Динамика изменения добавочного капитала (тыс. руб.)

Динамика изменения добавочного капитала отрицательная. Добавочный капитал ПАО «Аэрофлот» снизился с 611 894 тыс. руб. до 19 069 тыс. руб. Добавочный капитал снизился с 400 509 тыс.руб. до 306 тыс. руб.

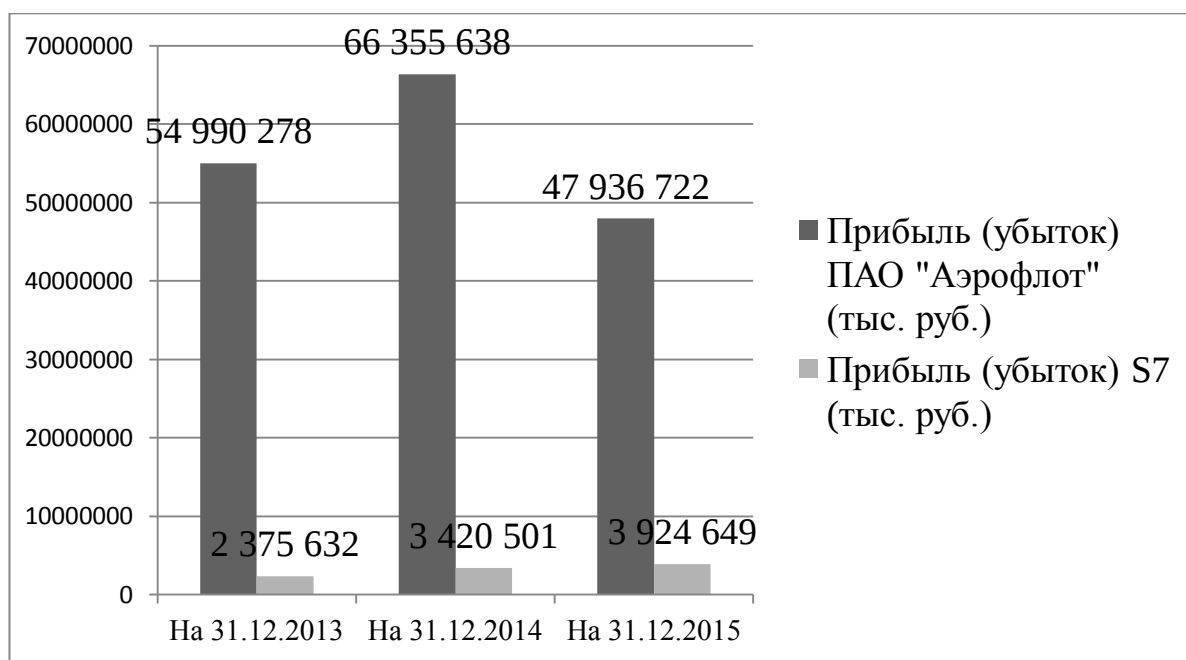


Рисунок 2.13 – Динамика изменения прибыли (убытка) (тыс. руб.)

Собственный капитал, абсолютное значение которого показан на рисунке 2.14 группы S7 растет, а ПАО «Аэрофлот» имеет разнонаправленную динамику.

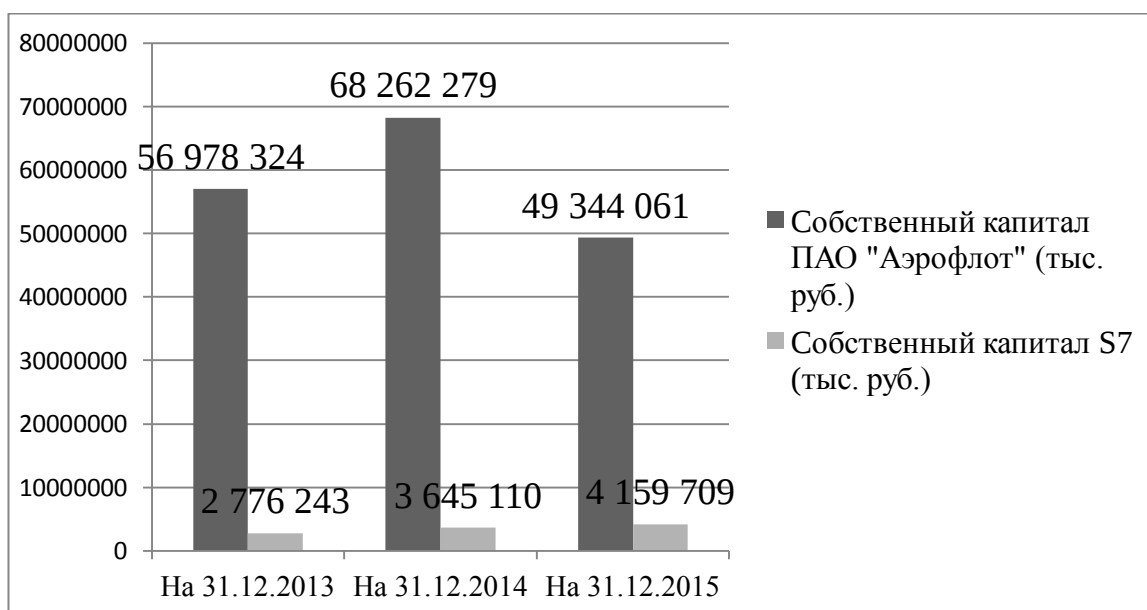


Рисунок 2.14 – Динамика изменения собственного капитала (тыс. руб.)

В заключении проанализируем динамику изменения долгосрочных и краткосрочных пассивов ПАО «Аэрофлот» и группы S7.

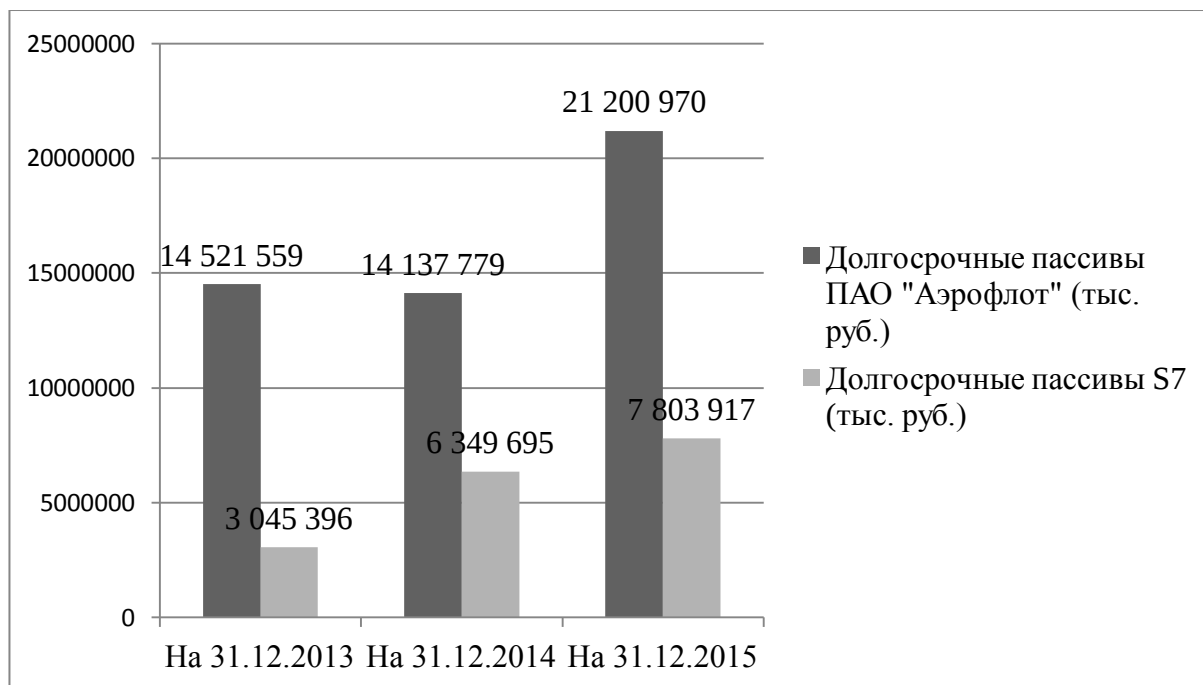


Рисунок 2.15 – Динамика изменения долгосрочных пассивов (тыс. руб.)

Долгосрочные пассивы ПАО «Аэрофлот» и группы S7 растут. Это показатель вырос с 14 521 559 тыс. руб. до 21 200 970 для ПАО «Аэрофлот» и с 3 045 396 тыс. руб. до 7 803 917 тыс. руб. для группы S7.

Краткосрочные пассивы ПАО «Аэрофлот» и группы S7 также выросли, как и долгосрочные активы.

Для ПАО «Аэрофлот» краткосрочные пассивы выросли в 2,57 раза, а группы S7 в 1,6 раза.

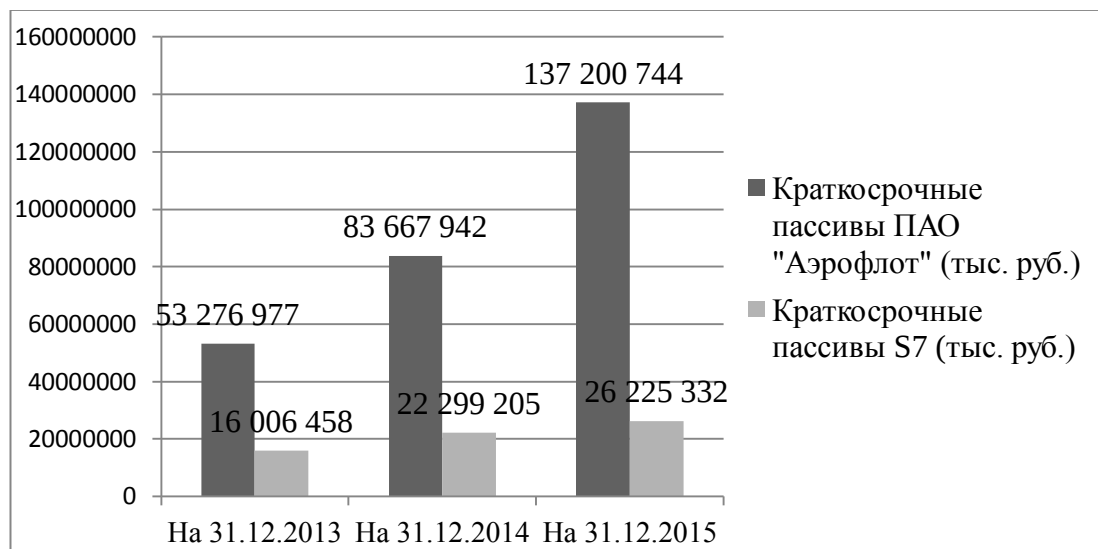


Рисунок 2.16 – Динамика изменения краткосрочных пассивов (тыс. руб.)

Оценив структуру и динамику изменения активов и капитала перейдем к оценке рентабельности капитала ПАО «Аэрофлот».

Динамика изменения показателей рентабельности капитала ПАО «Аэрофлот» показана на рисунке 2.17, 2.18, 2.19.

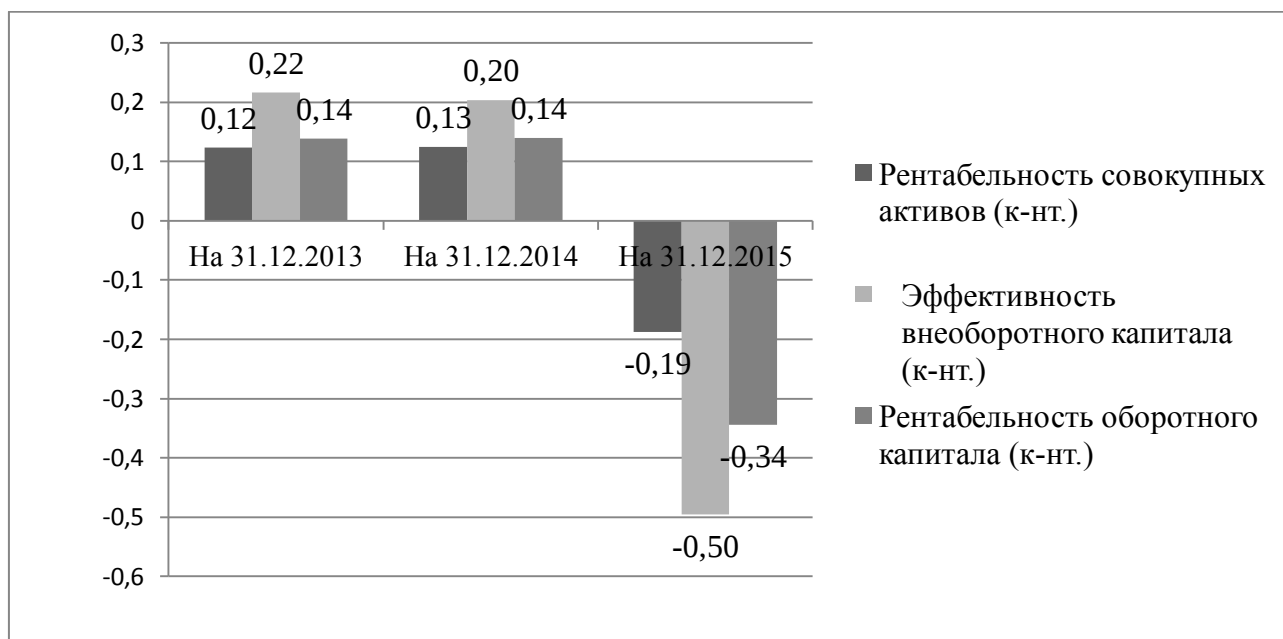


Рисунок 2.17 – Динамика изменения показателей рентабельности капитала ПАО «Аэрофлот», блок 1 (тыс. руб.)

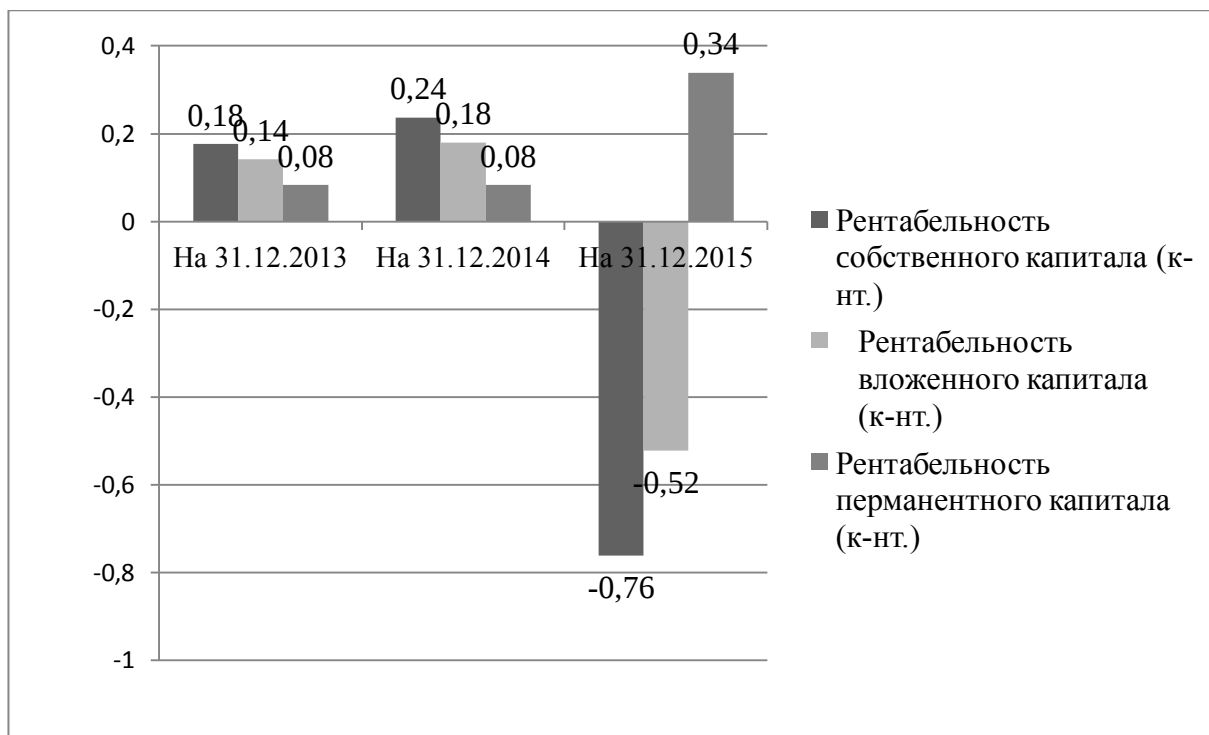


Рисунок 2.18 – Динамика изменения показателей рентабельности капитала
ПАО «Аэрофлот», блок 2 (тыс. руб.)

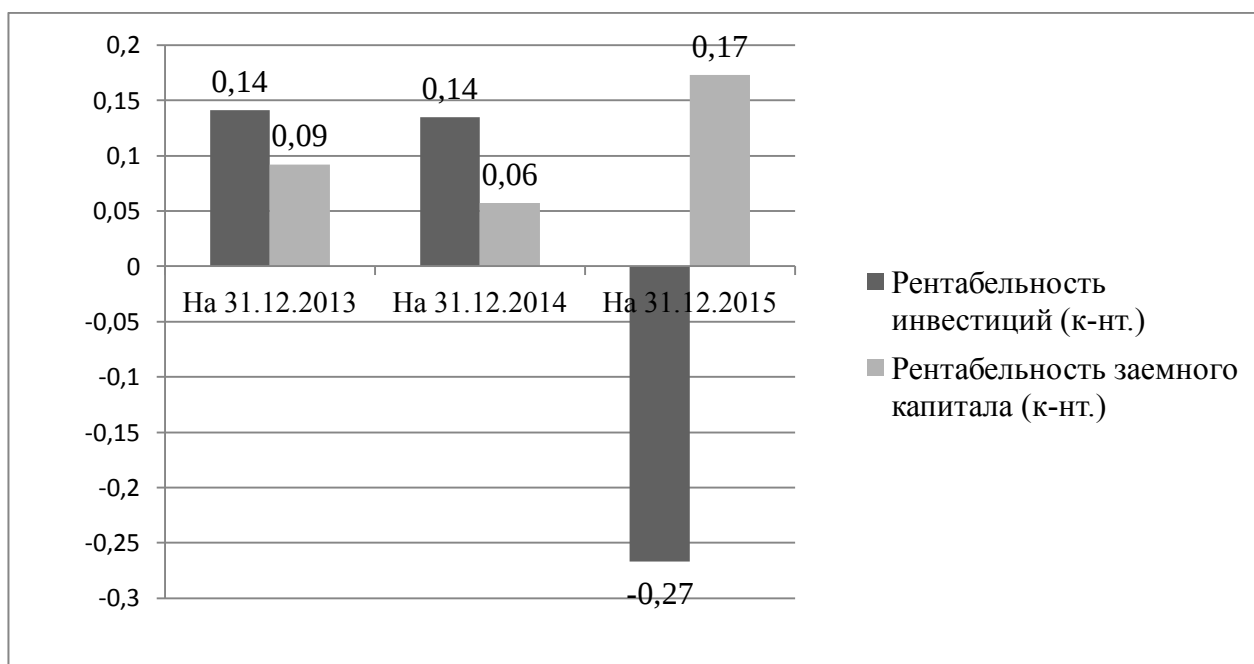


Рисунок 2.19 – Динамика изменения показателей рентабельности капитала
ПАО «Аэрофлот», блок 3 (тыс. руб.)

Как видно из рисунков 2.17, 2.18, 2.19 динамика изменения рентабельности капитала ПАО «Аэрофлот» отрицательная, в 2015 году большинство коэффициентов рентабельности приобрели отрицательное

значение. Причиной этого стал значительный убыток, который получила компания в 2015 году.

Следовательно, у ПАО «Аэрофлот» возникает реальная необходимость в разработке плана мероприятий по повышению эффективности управлению капиталом авиакомпании.

3. Рекомендации по увеличению эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот»

3.1 Мероприятия по повышению эффективности управления капиталом авиакомпании

Как уже упоминалось в предыдущей главе работы, стратегия Группы «Аэрофлот» основана на мультибрендовой платформе – таргетировании своего рыночного сегмента каждой из авиакомпаний Группы.

Данная мультибрендовая платформа позволяет Группе максимизировать охват рынка с точки зрения различных ценовых и географических сегментов.

Практика хозяйственной деятельности ПАО «Аэрофлот» и компаний входящих в группу показала, что объединение компаний с различными бизнес-моделями и формирование единых стандартов продукта в рамках Группы позволяют иметь широкую номенклатуру классов обслуживания – от премиальных до туристических. Положительным свойством является то что сохраняется узкая специализация каждой компании на своем сегменте рынка.

Следовательно, развитие мультибрендовой стратегии будет положительно влиять на выручку компании и ее финансовые показатели.

При этом для развития мультибрендовой стратегии необходимо осуществлять постоянные инвестиции в свои дочерние общества такие как, «Россия», «Донавиа» и «Аврора» которые выполняют региональные и межрегиональные перевозки, специализируются на обслуживании пассажиров в соответствующих географических нишах, более чувствительных к цене перевозки, предлагая сеть маршрутов преимущественно из регионов базирования с регулируемой частотой. Также необходимо осуществление инвестиций в дочерние общества ПАО «Аэрофлот» такие как авиакомпания «Оренбургские авиалинии» и авиакомпания «Победа». При этом авиакомпания «Победа» нацелена на сегмент бюджетных перевозок, а компания «Оренбургские авиалинии» ориентирована на перевозки на внутренних линиях,

на которые она перешла после снижения спроса на туристические и чартерные перевозки.

Способами привлечения финансовых ресурсов для расширения деятельности компаний группы ПАО «Аэрофлот» являются: увеличение выручки, привлечение заемных ресурсов и выпуск акций головной компании ПАО «Аэрофлот».

Наиболее эффективным с точки зрения стоимости привлечения финансовых ресурсов является выпуск акций головной компании ПАО «Аэрофлот» так как в этом случае компания будет должна будущим владельцам акций только дивиденды, размер и вопрос о выплате которых рассматривается советом директоров авиакомпании.

При этом наиболее эффективным способом размещения акций по будет является публичное предложение под которым понимается выпуск компанией акций на рынок и распространение их среди широкого круга инвесторов.

Обычно различают несколько видов публичного размещения.

Во-первых, это первичное публичное размещение в процессе, которого впервые происходит выпуск акций компании и распространение их среди широкого круга инвесторов.

Во-вторых, это вторичное публичное размещение подразумевающее повторные аналогичные действия.

Следует отметить, что привлечение финансирования путем размещения акций на бирже является для США и развитых европейских стран одним из главных способов привлечения инвестиций в компанию. Обычно это происходит в случаях, когда привлечение крупного объема заемных средств является нецелесообразным, а денежного потока получаемого компанией от своей операционной деятельности не хватает для обеспечения соответствующего расширения деятельности компании. Преимуществом такого способа финансирования является также и его дешевизна, так как по размещенным акциям выплачиваются только дивиденды, в отличие от облигаций по которым приходится выплачивать регулярный купонный доход.

При проведении публичного размещения акций следует учитывать риск утраты управляемости компании за счет повеления в реестре ее акционеров новых инвесторов, которые могут стремиться достичь новых целей и задач отличных от целей и задач которые стремились достичь менеджеры компании.

В случае если компания не является публичным акционерным обществом, то перед проведением публичного размещения акций компании будет необходимо изменить свою организационно-правовую форму для получения возможности осуществлять размещение акций среди неограниченного круга акционеров.

Остановимся подробнее на основных преимуществах, которые дает публичное размещение акций:

- публичное размещение позволяет обеспечить привлечь долгосрочный капитал для развития предприятия или организации;
- в определенных случаях позволяет получить справедливую оценку стоимости ведения бизнеса;
- позволяет получить средства для дальнейшего осуществления слияний и поглощений;
- обеспечивает возможность продажи пакета акций ключевым акционерами компании после проведения публичного размещения акций на бирже;
- позволяет повысить имидж компании, обеспечить прозрачность ее деятельности, а также улучшить внутрикорпоративное управление.

Помимо положительных моментов связанных с публичным размещением акций, существуют и отрицательные моменты которые связаны с значительными затратами финансовых ресурсов на проведение данного мероприятия, необходимостью открыто и публично раскрывать информацию о хозяйственной деятельности компании и возможной потери контроля над компанией в результате появления другого контролирующего акционера. Также необходимо отметить возможные проблемы, связанные с появлением множества миноритарных акционеров, которые могут блокировать

стратегические решения менеджмента, требующие одобрения миноритарными акционерами.

В соответствии с законодательством РФ, процедура выпуска акций авиакомпаний должна начинаться после следующих этапов.

Во первых это принятие советом директоров или общим собранием акционеров компании решения о дополнительном выпуске акций;

Во вторых, необходимо подготовить и предоставить документы в Банк России;

В третьих, необходимо будет реализовать преимущественные права существующих акционеров;

В четвертых, необходимо, что бы Банк России утвердил комплект предоставленных документов;

И в последнюю очередь необходимо осуществить публичное размещение акций.

Более подробные этапы процедуры размещения акций показаны в ниже.

На первом этапе необходимо создание проекта основных документов по процессу открытой подписки, в том числе:

решение о выпуске;

проспект ценных бумаг;

размещение оповещения;

проект протокол заседания совета директоров компании.

На втором этапе необходимо провести созыв общего собрания акционеров на заседании совета директоров, в том числе:

1. Совет директоров принимает следующие решения на заседании:

созвать внеочередное общее собрание акционеров;

определить дату регистрации для акционеров, правомочных участвовать в внеочередном общее собрание акционеров;

одобрить повестку внеочередного общее собрание акционеров;

подготовить протокол заседания совета директоров

публично раскрыть существенные факты ПАО «Аэрофлот» относящихся к ранее принятым решениям:

в ленте новостей; и

путем публикации оповещений ПАО «Аэрофлот».

2. Совет директоров принимает следующие решения на заседании:

предложить общее собрание акционеров принять решение по увеличению уставного капитала путем размещения дополнительных акций;

одобрить форму и текст бюллетеня голосования, который будет использоваться на внеочередном общее собрание акционеров;

предложить общему собранию акционеров принять решение об одобрении новой редакции устава ПАО «Аэрофлот»;

подготовить протокол заседания ПАО «Аэрофлот»;

публичное раскрытие существенных фактов ПАО «Аэрофлот» относящихся к ранее принятым решениям:

в ленте новостей; и

путем публикации оповещений ПАО «Аэрофлот» о раскрытии на интернет-сайте поставщика услуг и собственном сайте авиакомпанияи.

На третьем этапе необходимо проведение внеочередного общего собрания акционеров ПАО «Аэрофлот».

По данным устава ПАО «Аэрофлот» уставный капитал ПАО «Аэрофлот» состоит из 1 110 616 299 номинальной стоимостью 1 руб. каждая.

Предполагается, что для реализации мультибрендовой стратегии необходимо увеличить уставный капитал на 10 %. Размещение акций предлагается провести исходя из рыночной цены одной акции, которая на 5.05.2017 составляет 187,6 руб. за одну акцию.

Общее количество именных обыкновенных бездокументарных акций которые предлагается разместить в рамках размещения акций составит $1\,110\,616\,299 \times 10\% = 111\,061\,630$ шт. Учитывая что цена размещения составит

187,6 руб. за акцию общий объем привлечения финансовых ресурсов составит 20 835 162 тыс. руб.

3.2 Оценка эффективности от предложенных мероприятий

Предполагается что финансовые ресурсы, полученные в результате дополнительной эмиссии акций пойдут на развитие мультибрендовой стратегии ПАО «Аэрофлот».

Предполагается, что реализация этой стратегии увеличит выручку компании на 30 %.

Произведем расчет показателей деятельности авиакомпании после реализации мероприятий по реализации мультибрендовой стратегии.

На первом этапе определим затраты авиакомпании основываясь на предположении что уровень затрат в выручке останется постоянным.

Таблица 3.1 – Прогнозные данные затрат

П-ль	Выручка, тыс. руб.	Затраты, тыс. руб.	Доля затрат в выручке, %
2013	206 277 137	165 571 125	80,26635
2014	277 644 406	242 820 467	87,45736
2015	366 307 485	316 312 246	86,35156
Среднее значение	283 409 676	241 567 946	85,23631

Выручка предприятия с учетом предполагаемого роста выручка в размере 30 % после реализации мероприятий составит 366 307 485 тыс. руб. + 30 % = 476 199 731 тыс. руб.

Учитывая среднее значение уровня затрат рассчитанный в таблицы 3.1 затраты составят $476\,199\,731 \times 85,23\% = 405\,865\,030$ тыс. руб.

Таблица 3.2 – Прогнозные данные коммерческих расходов

П-ль	Выручка, тыс. руб.	Коммерческие расходы, тыс. руб.	Доля затрат в выручке, %
2013	206 277 137	27 270 173	13,22016
2014	277 644 406	20 419 616	7,354593
2015	366 307 485	29 181 182	7,966308
Среднее значение	283 409 676	25 623 657	9,041208

Коммерческие расходы с учетом роста выручки составят: 476 199 731 тыс. руб. $\times 9,04\% = 43\,048\,456$ тыс. руб.

Поведем расчет показателей образующих выручку и прибыль предприятия:

показатель ставки налога на прибыль составляет 20 %;

доля затрат в составе выручки составляет 85,23 %, доля коммерческих расходов в выручке 9,04 %;

проценты к уплате, проценты к получению и управленческие расходы останутся на уровне средних показателей за 2014 и 2015 год.

Среднее значение процентов к получению за 2014, 2015 годы составит $(3\,613\,922 + 693\,105) : 2 = 2\,153\,513,5$ тыс. руб.

Среднее значение процентов к уплате за 2014, 2015 годы составит $(2\,328\,161 + 550\,193) : 2 = 1\,439\,117$ тыс. руб.

Среднее значение управленческих расходов за 2014, 2015 годы составило $(8\,839\,644 + 8\,080\,775) : 2 = 8\,460\,210$ тыс. руб.

Предположим что иные расходы из чистой прибыли предприятия не предусмотрены.

Таблица 3.3 – Прогнозные данные ПАО «Аэрофлот» после реализации мультибрендовой стратегии

Наименование показателя	Прогнозное значение
1	2
Выручка, млн. руб.	476 199 731
Затраты, млн. руб.	405 865 030
Валовая прибыль, млн. руб.	70 334 701
Коммерческие расходы, млн. руб.	43 048 456
Управленческие расходы, млн. руб.	8 460 210
Прибыль (убыток) от продаж, млн. руб.	18 826 035
1	2

Нам-ие пок-ля	Прогнозное значение
Проценты к уплате, млн. руб.	1 439 117
Проценты к получению, млн. руб.	2 153 514
Прибыль (убыток) до налогообложения, млн. руб.	19 540 432
Расходы по налогу на прибыль, млн. руб.	3 908 086
Чистая прибыль (убыток), млн. руб.	15 632 346

Уставный капитал ПАО «Аэрофлот» после проведения дополнительной эмиссии будет равен 1 110 616 тыс. руб.+ 20 835 162 тыс. руб. = 21 945 778 тыс. руб.

Проведем расчет показателей эффективности управления капиталом после проведения мероприятий.

Таблица 3.4 – Показатели ПАО «Аэрофлот» после реализации мультибрендовой стратегии и проведении дополнительной эмиссии

Нам-ие пок-ля (к-нт)	2015	Прогнозное значение	Отклонение
Рентабельность совокупных активов	-0,089	0,188	0,277
Эффективность внеоборотного капитала	-0,247	0,409	0,656
Рентабельность оборотного капитала	-0,157	0,239	0,396
Рентабельность собственного капитала	-0,315	0,443	0,758
Рентабельность вложенного капитала	-0,228	0,335	0,563
Рентабельность перманентного капитала	0,148	0,412	0,264
Рентабельность инвестиций	-0,123	0,245	0,368
Рентабельность заемного капитала	0,086	0,272	0,186
Рентабельность производства и реализации расходов по обычным видам деятельности	0,034	0,041	0,007
Рентабельность совокупных расходов	-0,044	0,034	0,078
Рентабельность производства	0,038	0,046	0,008
Рентабельность продаж	0,033	0,04	0,007
Рентабельность валовой продукции	0,136	0,148	0,012
Общая рентабельность	-0,048	0,041	0,089

Как видно из таблицы отрицательные значения показателей, полученные в 2015 году, после проведения мероприятий по внедрению мультибрендовой стратегии значительно улучшаться, что доказывает его эффективность. Также

следует отметить, увеличение чистой прибыли ПАО «Аэрофлот» по сравнению с 2014 годом на 7 923 699 тыс. руб., по результатам 2015 получен убыток в размере 18 927 841 тыс.руб.

Заключение

Целью бакалаврской работы является оценка эффективности управления капиталом публичного акционерного общества.

Для достижения поставленной цели был поставлен ряд задач, которые в ходе исследования были решены, а именно:

1. Провести анализ понятия и сущности капитала компании, а также классификацию источников финансирования капитала.

В рамках решения этой задачи было определено, что под понятием капитал понимается богатство, предназначенное для собственного увеличения, и важный фактор производства.

Функционирование капитала в процессе его производственного использования характеризуют индивидуальным кругооборотом средств, который совершается по формуле $D - T - D1$, где D - денежные средства, авансированные инвестором; T - товар; $D1$ - денежные средства, полученные инвестором от продажи готового товара, включая фонды возмещения, оплату труда и прибыль.

В экономической теории понятие капитал охватывает все виды инструментов, машины, оборудование, транспортные средства и прочее, используемое в производстве товаров, работ и услуг и доставке их до конечного потребителя

2. Провести анализ эффективности управления капиталом ПАО «Аэрофлот».

По результатам анализа было выявлено, что технико-экономические показатели ПАО «Аэрофлот» демонстрируют разнонаправленные тенденции в работе предприятия.

Выручка ПАО «Аэрофлот» крупнейшего российского авиаперевозчика показала значительные темпы роста за период 2013-2015 она увеличилась 63,03 %, за 2014-2015 годы - на 21,12 % за счет роста объемов продаж.

Таким образом, из приведенного анализа можно сделать вывод, о том, что с учетом значений абсолютных объемов выручки ПАО «Аэрофлот» является стабильно развивающейся компанией и лидирует на рынке.

Себестоимость продаж ПАО «Аэрофлот» увеличивалась следующими темпами в 2013-2014 годы, 46,7 %, в 2014-2015 годы 30,3%, а за период с 2013 по 2015 годы 91,04 %.

При этом себестоимость компании ПАО «Аэрофлот» выросла более чем в два раза.

Следует отметить значительные темпы роста себестоимости продаж ПАО «Аэрофлот» значительно обгоняющие темпы роста выручки компании более чем на 28 % (91,04 % - 63,03 %). Это говорит об определенных проблемах в хозяйственной деятельности предприятия.

ПАО «Аэрофлот» имеет значительный объем управленческих расходов. Их доля в выручке в 2015 году составила 2,62 %. Темп роста управленческих расходов по сравнению с ростом себестоимости продаж относительно небольшой за три года они выросли чуть более 25 %. По сравнению с 2014 годом рост управленческих затрат составил 9,4 %. Наибольший ежегодный рост за период оказался в 2013 году 14,7 %.

В целом тенденция изменения постоянных расходов положительная, но имеются отрицательные тенденции, связанная с их ростом, так как в идеале управленческие расходы как категория условно постоянных расходов должна находиться на одном и том же уровне.

Динамика изменения прибыли ПАО «Аэрофлот» за период с 2013-2015 год отрицательная, в 2015 году ПАО «Аэрофлот» получил убыток до налогообложения в размере 17 457 060 тыс. руб. Такие финансовые результаты вызваны европейскими и американскими санкциями, ростом курса иностранных валют по отношению к стоимости рубля, а также падением спроса на авиаперевозки.

Динамика изменения значений показателей рентабельности активов для ПАО «Аэрофлот» отрицательная, как и у предыдущего показателя. За период с

2013 по 2014 годы этот показатель рос и достиг максимального значения в размере 9,23 %. При этом в 2015 году значение этого показателя стало отрицательным и достигло (– 17,17) %.

Обобщая вышесказанное можно сделать следующие выводы.

Показатели, отражающие финансово-хозяйственную деятельность ПАО «Аэрофлот» положительная, выручка растет. Однако в 2015 году произошло значительное снижение доходности, которое привело к тому, что предприятие по итогам года получило значительный убыток. Следовательно, необходимо отметить, что несмотря на успешную финансово-хозяйственную деятельность в деятельности ПАО «Аэрофлот» наблюдаются отдельные кризисные явления, такие как рост себестоимости продаж, постоянных расходов, резкое падение доходности.

Динамика изменения рентабельности капитала ПАО «Аэрофлот» отрицательная, в 2015 году большинство коэффициентов рентабельности приобрели отрицательное значение. Причиной этого стал значительный убыток, который получила компания в 2015 году.

Следовательно, у ПАО «Аэрофлот» возникает реальная необходимость в разработке плана мероприятий по повышению эффективности управлению капиталом авиакомпании.

Для повышения эффективности управления капиталом компании был предложен план мероприятий по реализации мультибрендовой стратегии, который позволит увеличить выручку ПАО «Аэрофлот» на 30 %.

В целях реализации данного плана мероприятий предлагается привлечение финансовых ресурсов за счет дополнительной эмиссии акций, что позволит увеличить уставный капитал и привлечь финансовые ресурсы в размере 20 835 162 тыс. руб.

Реализация мероприятий позволит обеспечить получения чистой прибыли в размере 15 632 346 тыс. руб. по сравнению с 2014 годом увеличение чистой прибыли составит 7 923 699 тыс. руб.

При этом отрицательные значения рентабельности капитала ПАО «Аэрофлот», которые были рассчитаны по итогам 2015 года станут положительными что говорит об эффективности предлагаемых мероприятий.

Список использованной литературы

1. Конституция Российской Федерации // Справочно-правовая система «КонсультантПлюс».
2. Гражданский кодекс Российской Федерации // Справочно-правовая система «КонсультантПлюс»
3. Алтухова М.В. Финансовая диагностика и поддержка управленческих решений // Справочник экономиста. - 2012.- №2(104). – С. 39-42.
4. Баймухамбетова А.М. Управление рыночной стоимостью корпорации и оптимизации структуры капитала // Аграрный вестник Урала. – 2012. - №4 (96). – С. 55-57.
5. Бланк И.А. Управление финансовыми ресурсами. М: Изд-во Омега-Л, 2011.
6. Богданова А.В., Шутько Г.Н. Управление структурой капитала организации // Экономика и социум. - 2015. - № 2-1 (15). - С. 648-649.
7. Бутов Д.В. Финансовая модель: инструмент управления стоимости компании // Справочник экономиста. – 2011. - №6 (96). – С.35 – 39.
8. Габидинова Г.С., Хайруллин Б.А. Формирование источников финансирования// Финансовый менеджмент. – 2011. - №3. С.130-151.
9. Гатаулина Р.Р. Эффект операционного рычага в системе маржинального анализа // Science Time. – 2014. – №12. С.90-93.
10. Гурнович Т.Г., Вайцель Т.Г., Товкаленко А.А.Оптимальная структура капитала, как составляющая финансового равновесия предприятия: статья – Ставрополь: Изд-во Ю-З. гос. Ун-та, - 2013. - С.111-114.
11. Джебраилов М. Т. Финансовая структура капитала как элемент финансового менеджмента нефтяных компаний РФ // Управление корпоративными финансами. – 2012. - №3 (15). – С. 2-8.
12. Егоров А.Б. Дивидендная политика компании // Справочник экономиста. – 2012. - №9 (111). – С.49-55.

13. Ильиных И.А. Оптимальная структура капитала и эффективность функционирования авиакомпаний // Экономика и управление. – 2012. – №5 (79). – С. 93 – 96.
14. Карпова Е.Н. Управление структурой капитала компании при разработке корпоративной стратегии финансирования: учебное пособие / Карпова Е.Н. – М. : Ростов-наДону. - 2011. - С. 152-154.
15. Кучеренко А.И. Лизинг как способ финансирования деятельности предприятия // Справочник экономиста. – 2012. - №7 (109). – С. 76 - 85.
16. Лаврухина Н.В. Методы оптимизации цены и структуры капитала фирмы // Управление экономическими системами. – 2014. - №6 (66). С. 13-18.
17. Лисицына Е.В., Токаренко Г.С. Формирование комплексной системы управления рисками // Финансовый менеджмент. – 2013. - №2. – С. 24-35.
18. Мансуров Р.Е. Оценка стоимости компании: вероятностный подход // Менеджмент сегодня. - 2012. - №1 (67). – С. 4 -10.
19. Митенкова Е.Н. Выбор структуры капитала компании в рамках теорий структуры капитала // Экология и строительство. - 2015. - № 4. - С. 22-27.
20. Моисеева Е.Г. Использование эффекта операционного рычага: возможности и риски // Справочник экономиста. – 2013. – №1 (115). – С. 26 – 32.
21. Моисеева Е.Г. Возможности и риски использования эффекта финансового рычага // Справочник экономиста. – 2012. - №12 (114). – С. 26 – 32.
22. Осколкова М.А. Детерминанты формирования структуры капитала // Финансы и кредит. – 2013. - № 40 (568). С. 76-84.
23. Палкина Г.В. Управление стоимостью или стоимость управления // Справочник экономиста. – 2012. - №6 (108). – С. 14 – 23.
24. Попова Т.Е. Формы и источники финансирования инновационной деятельности предприятий // Экономика строительства.-2010.-№5.С.17-21.

25. Федеральный закон от 29.07.1998 N 135-ФЗ (ред. от 26.04.2016) «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»
26. Черенкова А.Я. Влияет ли возраст компании на стоимость и структуру капитала // Финансовые исследования. – 2012. - №4. – С. 100-103.
27. Шимширт Н.Д. Современная теория и практика финансового менеджмента на предприятии: Учебник – Томск: Изд-во Том. Ун-та, 2011.- 348с.
28. Юрковская З.В., Лисица М.И. Проблемы применения аналитических подходов для оценки стоимости капитала компании // Ученые записки международного банковского института. – 2014. - №10. С. 155-166.
29. Anghel, Ion, and Costin Ciora. Valuation standards around the world // In 19th Annual European Real Estate Society Conference. - 2012. – pp. 13-26
30. Antonczyk R.C., Salzmann A.J. Corporate governance, risk aversion and firm value // Applied Financial Economics. 2014. Т. 24. № 8. С. 543-556.
31. Barbi M. On the risk-neutral value of debt tax shields // Applied Financial Economics. 2012. Т. 22. № 3. С. 251-258.
32. Beaulieu J.J., Matthey J. The workweek of capital and capital utilization in manufacturing. Journal of Productivity Analysis. 2014. Т. 10. № 2. С. 199-223.
33. Brigham E.F. Financial Management. Theory and Practice, 14th Edition / E.F Brigham, M.C. Ehrhardt – Canada: South-Western, Cengage Learning, 2013. – 995p.
34. Castagnetti C. Estimating the risk premium of swap spreads. two econometric garch-based techniques // Applied Financial Economics. 2004. Т. 14. № 2. С. 93.
35. Chaisrisawatsuk S., Sharma S.C., Chowdhury A.R. Money demand stability under currency substitution: some recent evidence // Applied Financial Economics. 2004. Т. 14. № 1. С. 19.
36. Chaudhuri K., Smiles S. Stock market and aggregate economic activity: evidence from Australia // Applied Financial Economics. 2004. Т. 14. № 2. С. 121.

37. Fernandes J.L.B., Hasman A., Peña J.I. Risk premium: insights over the threshold // *Applied Financial Economics*. 2008. T. 18. № 1. C. 41-59.
38. Galbraith J.W., Zernov S. Extreme dependence in the Nasdaq and S&P 500 composite indexes // *Applied Financial Economics*. 2009. T. 19. № 13. C. 1019-1028.
39. Jarrow R.A. Asset price bubbles // *Annual Review of Financial Economics*. 2015. T. 7. C. 201-218.
40. Kimball, Brett. Economic Value Added: The Accurate Method of Company Valuation and Just Compensation for Management // *Senior Honors Theses*. - 2006. p. 172.
41. Kissel N., Reynolds J. Capital management: a key to linking strategy and value growth // *The Wall Street Journal* // официальный сайт. – Электрон.дан. – New York, 2013. URL: <http://online.wsj.com> (дата обращения 21.05.2016)
42. Nelisse, Paul, Aart Hordijk, and Harry de Kroon. Testing property valuations. Are valuation inputs consistent and do they reflect market evidence? // In *11th European Real Estate Society Conference*. - 2004. – pp.34-42
43. Peel D.A., Peel M.J., Venetis J.A. Further empirical analysis of the time series properties of financial ratios based on a panel data approach // *Applied Financial Economics*. 2004. T. 14. № 3. C. 155.
44. Sharicova O.V. Capital Structure: Theories and Empirical Results // *Перспективы науки*. – 2011. - №5 (20). – С. 129 – 131.
45. Smit, William, and Vos Gerjan. Variations in Valuations: Will identical data input lead to identical output of valuation results? // In *10th European Real Estate Society Conference*. – 2003. – pp. 76-89
46. Solomatine D.P. Two strategies of adaptive cluster covering with descent and their comparison to other algorithms. *Journal of Global Optimization*. 2013. T. 14. № 1. C. 55-78.
47. Templeton, Gary F. and Lewis, Bruce R. Fairness in the Institutional Valuation of Business Journals // *MIS Quarterly*. -2015. - pp.523-539.

Приложение А

(обязательное)

Данные финансовой отчетности

ПАО «Аэрофлот» за 2015, 2014 и 2013 гг (в тыс. руб.)

Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2015 года

Организация ПАО "Аэрофлот"
Идентификационный номер налогоплательщика _____
Вид экономической деятельности воздушный транспорт
Организационно-правовая форма/форма собственности ПАО
Дата (число, месяц, год) _____
Форма по ОКУД _____
по ОКПО _____
ИНН _____
по ОКВЭД _____
по ОКОПФ/ОКФС _____
по ОКЕИ _____
Единица измерения: тыс. руб.
Местонахождение (адрес) 119002, Город Москва, Улица Арбат, 10

Коды		
0710001		
31	12	2015
29063984		
7712040126		
62.10		
12247	41	
384		

Пояснения	Наименование показателя	Код показателя	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
1	2	3	4	5	6
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
4	Нематериальные активы	1110	554 779	715 330	1 041 755
4	Результаты исследований и разработок	1120	522 000	503 475	359 513
5	Основные средства	1130	11 502 405	11 417 161	10 776 987
5	в том числе: незавершенное строительство	1131	670 193	602 296	403 454
-	Доходные вложения в материальные ценности	1140	-	-	-
6	Финансовые вложения	1150	13 980 027	13 282 594	10 365 895
6	в том числе: инвестиции в дочерние и зависимые общества	1151	6 328 664	8 844 314	5 449 386
6	займы, предоставленные организациям на срок более 12 месяцев	1152	5 385 641	2 166 167	420 796
6	прочие долгосрочные финансовые вложения	1153	2 265 722	2 272 113	4 495 713
20	Отложенные налоговые активы	1160	1 083 468	620 901	681 085
8	Дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1165	45 810 009	31 837 880	15 833 202
10.2	Прочие внеоборотные активы	1170	3 078 231	2 668 252	2 717 266
10.2	в том числе: авансы, выданные под капитальное строительство, приобретение внеоборотных активов	1171	446 322	429 181	677 299
	Итого по разделу I	1100	76 530 919	61 045 593	41 775 703

1	2	3	4	5	6
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
7	Запасы	1210	7 081 886	4 173 369	3 406 072
	в том числе:				
7	сырье, материалы и другие аналогичные ценности	1211	4 579 035	4 168 699	3 386 329
7	прочие запасы и затраты	1212	2 502 851	4 670	19 743
10.1	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	483 024	585 841	1 272 676
8	Дебиторская задолженность	1230	69 767 754	62 268 048	48 020 501
	в том числе:				
8	покупатели и заказчики	1231	32 398 689	30 848 797	25 186 262
8	векселя к получению	1232	-	-	-
8	задолженность дочерних и зависимых обществ	1233	29 366	-	-
8	задолженность бюджета по налогам и сборам	1234	7 631 297	10 442 267	3 912 144
8	задолженность государственных внебюджетных фондов	1235	240 216	695 811	555 987
8	авансы выданные	1236	18 693 814	14 111 387	15 024 943
8	прочие дебиторы	1237	10 774 372	6 169 786	3 341 165
6	Финансовые вложения	1240	3 416 577	805 000	-
	в том числе:				
6	займы, предоставленные организациям на срок менее 12 месяцев	1241	3 416 577	805 000	-
6	прочие краткосрочные финансовые вложения	1242	-	-	-
9	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	28 946 377	22 824 357	15 615 766
	в том числе:				
9	касса	1251	53 700	55 255	46 283
9	расчетные счета	1252	7 104 987	10 313 270	7 948 398
9	валютные счета	1253	4 161 947	9 123 942	5 167 905
9	прочие денежные средства	1254	17 625 743	3 331 890	2 453 180
10.3	Прочие оборотные активы	1260	318 268	228 013	164 583
	в том числе:				
10.3	расходы будущих периодов	1261	302 003	225 734	113 180
	Итого по разделу II	1200	110 013 886	90 884 628	68 479 598
	БАЛАНС	1600	186 544 805	151 930 221	110 255 301

Пояснения	Наименование показателя	Код показателя	На 31 декабря 20 15 г.	На 31 декабря 20 14 г.	На 31 декабря 20 13 г.
1	2	3	4	5	6
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
11	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	1 110 616	1 110 616	1 110 616
11	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	(12 118)
11	Переоценка внеоборотных активов	1340	19 069	518 371	611 894
11	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
11	Резервный капитал	1360	277 654	277 654	277 654
11	в том числе: резервы, образованные в соответствии с законодательством	1361	-	-	-
11	резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	1362	277 654	277 654	277 654
21	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	47 936 722	66 355 638	54 990 278
21	в том числе: нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) прошлых лет	1371	66 864 563	52 333 559	43 519 500
21	нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) отчетного года	1372	(18 927 841)	14 022 079	11 470 778
	Итого по разделу III	1300	49 344 061	68 262 279	56 978 324
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
12	Заемные средства	1410	12 580 636	5 000 000	5 669 121
12	в том числе: кредиты банков, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1411	12 580 636	-	669 121
12	займы, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1412	-	5 000 000	5 000 000
20	Отложенные налоговые обязательства	1420	640 466	786 902	715 817
13	Оценочные обязательства со сроком погашения более чем 12 месяцев после отчетной даты	1430	391 401	396 625	396 111
14	Кредиторская задолженность со сроком погашения более чем 12 месяцев после отчетной даты	1440	7 588 467	7 954 252	7 740 510
-	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	21 200 970	14 137 779	14 521 559

1	2	3	4	5	6
	У. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
12	Заемные средства	1510	50 529 235	13 268 749	892 834
	в том числе:				
12	кредиты банков, подлежащие погашению менее чем через 12 месяцев после отчетной даты	1511	45 425 760	13 166 411	791 633
12	займы, подлежащие погашению менее чем через 12 месяцев после отчетной даты	1512	5 103 475	102 338	101 201
14	Кредиторская задолженность	1520	63 445 547	54 635 859	36 389 927
	в том числе:				
14	поставщики и подрядчики	1521	20 797 965	19 508 970	13 620 241
14	задолженность перед персоналом организации	1522	908 756	843 820	1 087 933
14	задолженность перед государственными внебюджетными фондами	1523	131 288	114 581	167 243
14	задолженность по налогам и сборам	1524	159 694	1 283 229	555 679
14	прочие кредиторы	1525	6 024 146	4 994 037	1 392 262
14	векселя к уплате	1526	-	-	-
14	авансы полученные	1527	35 422 333	27 889 834	19 542 119
14	задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	1528	-	-	-
14	задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	1529	1 365	1 388	24 450
15	Доходы будущих периодов	1530	410 688	261 582	265 098
13	Оценочные обязательства со сроком погашения менее чем 12 месяцев после отчетной даты	1540	1 614 304	1 363 973	1 207 559
-	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	115 999 774	69 530 163	38 755 418
	БАЛАНС	1700	186 544 805	151 930 221	110 255 301

Руководитель

(подпись)

В.Г.Савельев

(инициалы и фамилия)

"03" февраля 2016 г.

**Отчет о финансовых результатах
за январь - декабрь 2015 года**

Организация **ПАО «Аэрофлот»**
 Идентификационный номер налогоплательщика _____
 Вид экономической деятельности **воздушный транспорт**
 Организационно-правовая форма/форма собственности **ПАО**
 Единица измерения: тыс. руб.

Форма по ОКУД _____
 Дата (число, месяц, год) _____
 по ОКПО _____
 ИНН _____
 по ОКВЭД _____
 по ОКОПФ/ОКФС _____
 по ОКЕИ _____

Коды		
0710002		
31	12	2015
29063984		
7712040126		
62.10		
12247	41	
384		

Пояснения	Наименование показателя	Код показателя	За январь - декабрь 20 15 г.	За январь - декабрь 20 14 г.
16	Выручка	2110	366 307 485	277 644 406
18	Себестоимость продаж	2120	(316 312 246)	(242 820 467)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	49 995 239	34 823 939
18	Коммерческие расходы	2210	(29 198 182)	(20 419 616)
18	Управленческие расходы	2220	(8 839 644)	(8 080 775)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	11 957 413	6 323 548
	Доходы от участия в других организациях	2310	58 135	220 126
	Проценты к получению	2320	3 613 922	693 105
	Проценты к уплате	2330	(2 328 161)	(550 193)
19	Прочие доходы	2340	42 097 386	34 890 208
19	Прочие расходы	2350	(72 855 755)	(20 481 064)
21	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(17 457 060)	21 095 730
20	Текущий налог на прибыль	2410	(1 584 163)	(7 101 494)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(4 466 832)	(3 013 617)
20	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	146 436	(71 085)
20	Изменение отложенных налоговых активов	2450	462 567	(60 184)
	Прочие (Иные налоговые платежи)	2460	(495 621)	159 112
21	Чистая прибыль (убыток)	2400	(18 927 841)	14 022 079

Пояснения	Наименование показателя	Код показателя	За январь - декабрь 20 <u>15</u> г.	За январь - декабрь 20 <u>14</u> г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510		
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520		
21	Совокупный финансовый результат периода	2500	(18 927 841)	14 022 079
21	Справочно			
21	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	(17,04)	12.63
	Единица измерения по строке 2900		руб.	руб.
21	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	(17,04)	12.63
	Единица измерения по строке 2910		руб.	руб.

Руководитель

(подпись)

В.К.Савельев

(расшифровка подписи)

"03" февраля 2016 г.

Бухгалтерский баланс **на 31 декабря 2014 года**

Организация **ОАО «Аэрофлот»**
Идентификационный номер налогоплательщика
Вид экономической деятельности **воздушный транспорт**
Организационно-правовая форма/форма собственности **ОАО**

Форма по ОКУД
Дата (число, месяц, год)
по ОКПО
ИНН
по ОКВЭД
по ОКОПФ/ОКФС
по ОКЕИ

Коды		
0710001		
31	12	2014
29063984		
7712040126		
62.10		
12247	41	
384		

Единица измерения: тыс. руб.

Местонахождение (адрес) **119002, Город Москва, Улица Арбат, 10**

Пояснения	Наименование показателя	Код показателя	На 31 декабря 20 14 г.	На 31 декабря 20 13 г.	На 31 декабря 20 12 г.
1	2	3	4	5	6
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
4	Нематериальные активы	1110	715 330	1 041 755	1 186 784
4	Результаты исследований и разработок	1120	503 475	359 513	53 964
5	Основные средства	1130	11 417 161	10 776 987	13 051 698
5	в том числе: незавершенное строительство	1131	602 296	403 454	356 093
-	Доходные вложения в материальные ценности	1140	-	-	-
6	Финансовые вложения	1150	13 282 594	10 365 895	8 477 928
6	в том числе: инвестиции в дочерние и зависимые общества	1151	8 844 314	5 449 386	5 959 507
6	займы, предоставленные организациям на срок более 12 месяцев	1152	2 166 167	420 796	258 684
6	прочие долгосрочные финансовые вложения	1153	2 272 113	4 495 713	2 259 737
20	Отложенные налоговые активы	1160	270 185	681 085	242 808
8	Дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1165	31 726 098	15 816 519	14 794 486
10.2	Прочие внеоборотные активы	1170	2 668 252	2 717 266	2 062 608
10.2	в том числе: авансы, выданные под капитальное строительство, приобретение внеоборотных активов	1171	429 181	677 299	520 820
	Итого по разделу I	1100	60 583 095	41 759 020	39 870 276

1	2	3	4	5	6
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
7	Запасы	1210	4 173 369	3 406 072	3 077 494
	в том числе:				
7	сырье, материалы и другие аналогичные ценности	1211	4 168 699	3 386 329	3 058 540
7	прочие запасы и затраты	1212	4 670	19 743	18 954
10.1	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	585 841	1 272 676	1 335 246
8	Дебиторская задолженность	1230	56 680 604	46 655 928	46 660 502
	в том числе:				
8	покупатели и заказчики	1231	30 848 797	25 186 262	25 711 448
8	векселя к получению	1232	-	-	-
8	задолженность дочерних и зависимых обществ	1233	-	-	2 964
8	задолженность бюджета по налогам и сборам	1234	4 743 041	2 530 888	4 493 530
8	задолженность государственных внебюджетных фондов	1235	695 811	555 987	573 156
8	авансы выданные	1236	14 223 169	15 041 626	13 576 483
8	прочие дебиторы	1237	6 169 786	3 341 165	2 302 921
6	Финансовые вложения	1240	805 000	-	2 589 864
	в том числе:				
6	займы, предоставленные организациям на срок менее 12 месяцев	1241	805 000	-	2 212 500
6	прочие краткосрочные финансовые вложения	1242	-	-	377 364
9	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	22 824 357	15 615 766	13 080 297
	в том числе:				
9	касса	1251	55 255	46 283	30 197
9	расчетные счета	1252	10 313 270	7 948 398	6 785 686
9	валютные счета	1253	9 123 942	5 167 905	6 138 561
9	прочие денежные средства	1254	3 331 890	2 453 180	125 853
10.3	Прочие оборотные активы	1260	228 013	164 583	197 729
	в том числе:				
10.3	расходы будущих периодов	1261	225 734	113 180	139 067
	Итого по разделу II	1200	85 297 184	67 115 025	66 941 132
	БАЛАНС	1600	145 880 279	108 874 045	106 811 408

Пояснения	Наименование показателя	Код показателя	На 31 декабря 20 14 г.	На 31 декабря 20 13 г.	На 31 декабря 20 12 г.
1	2	3	4	5	6
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
11	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	1 110 616	1 110 616	1 110 616
11	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	(12 118)	-
11	Переоценка внеоборотных активов	1340	518 371	611 894	705 108
11	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
11	Резервный капитал	1360	277 654	277 654	277 654
11	в том числе: резервы, образованные в соответствии с законодательством	1361	-	-	-
11	резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	1362	277 654	277 654	277 654
21	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	61 376 387	53 834 441	44 718 599
21	в том числе: нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) прошлых лет	1371	48 227 166	42 737 495	41 678 006
21	нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) отчетного года	1372	13 149 221	11 096 946	3 040 593
	Итого по разделу III	1300	63 283 028	55 822 487	46 811 977
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
12	Заемные средства	1410	5 000 000	5 669 121	1 350 999
12	в том числе: кредиты банков, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1411	-	669 121	1 350 999
12	займы, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1412	5 000 000	5 000 000	-
20	Отложенные налоговые обязательства	1420	786 902	715 817	857 160
13	Оценочные обязательства со сроком погашения более чем 12 месяцев после отчетной даты	1430	396 625	396 111	411 708
14	Кредиторская задолженность со сроком погашения более чем 12 месяцев после отчетной даты	1440	7 954 252	7 740 510	9 221 421
-	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	14 137 779	14 521 559	11 841 288

1	2	3	4	5	6
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
12	Заемные средства	1510	13 268 749	892 834	12 951 229
	в том числе:				
12	кредиты банков, подлежащие погашению менее чем через 12 месяцев после отчетной даты	1511	13 166 411	791 633	737 223
12	займы, подлежащие погашению менее чем через 12 месяцев после отчетной даты	1512	102 338	101 201	12 214 006
14	Кредиторская задолженность	1520	53 565 168	36 164 508	33 298 003
	в том числе:				
14	поставщики и подрядчики	1521	19 508 970	13 620 241	12 883 490
14	задолженность перед персоналом организации	1522	843 820	1 087 933	660 903
14	задолженность перед государственными внебюджетными фондами	1523	114 581	167 243	90 422
14	задолженность по налогам и сборам	1524	151 389	269 111	53 198
14	прочие кредиторы	1525	4 994 037	1 392 262	2 725 807
14	векселя к уплате	1526	-	-	-
14	авансы полученные	1527	27 950 983	19 603 268	16 862 158
14	задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	1528	-	-	-
14	задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	1529	1 388	24 450	22 025
15	Доходы будущих периодов	1530	261 582	265 098	167 817
13	Оценочные обязательства со сроком погашения менее чем 12 месяцев после отчетной даты	1540	1 363 973	1 207 559	1 741 294
-	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	68 459 472	38 529 999	48 158 143
	БАЛАНС	1700	145 880 279	108 874 045	106 811 408

Руководитель

(подпись)

В.Г.Савельев

(расшифровка подписи)

Главный бухгалтер

(подпись)

А.П.Трусов

(расшифровка подписи)

"30" января 2015 г.

Отчет о финансовых результатах
за январь - декабрь 2014 года

Организация **ОАО «Аэрофлот»**

Идентификационный номер налогоплательщика

Вид экономической

деятельности **воздушный транспорт**

Организационно-правовая форма/форма собственности

Форма по ОКУД

Дата (число, месяц, год)

по ОКПО

ИНН

по

ОКВЭД

ОАО

по ОКПФ/ОКФС

по ОКЕИ

Единица измерения: тыс. руб.

Коды		
0710002		
31	12	2014
29063984		
7712040126		
62.10		
12247	41	
384		

Пояснения	Наименование показателя	Код показателя	За январь - декабрь 20 14 г.	За январь - декабрь 20 13 г.
16	Выручка	2110	240 307 725	206 277 137
18	Себестоимость продаж	2120	(194 444 448)	(165 571 125)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	45 863 277	40 706 012
18	Коммерческие расходы	2210	(36 421 541)	(27 270 173)
18	Управленческие расходы	2220	(8 087 529)	(7 045 426)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	1 354 207	6 390 413
	Доходы от участия в других организациях	2310	220 126	173 430
	Проценты к получению	2320	693 105	428 069
	Проценты к уплате	2330	(550 193)	(627 788)
19	Прочие доходы	2340	34 888 137	23 108 821
19	Прочие расходы	2350	(16 877 066)	(13 174 009)
21	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	19 728 316	16 298 936
20	Текущий налог на прибыль	2410	(6 256 222)	(5 825 753)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(2 792 544)	(1 986 346)
20	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(71 085)	141 343
20	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(410 900)	438 277
	Прочие (Иные налоговые платежи)	2460	159 112	44 143
21	Чистая прибыль (убыток)	2400	13 149 221	11 096 946

Пояснения	Наименование показателя	Код показателя	За январь - декабрь 20 14 г.	За январь - декабрь 20 13 г.
	СПРАВОЧНО			
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
21	Совокупный финансовый результат периода	2500	13 149 221	11 096 946
21	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	11,84	9,99
	Единица измерения по строке 2900		руб.	руб.
21	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	11,84	9,99
	Единица измерения по строке 2910		руб.	руб.

Руководитель

(подпись)

Главный бухгалтер

(подпись)

Савельев В.Г.

(расшифровка подписи)

Трусов А.П.

(расшифровка подписи)



"30" января 2015 г.

Бакалаврская работа выполнена мною самостоятельно.

Использованные в работе материалы и концепции из опубликованной научной литературы и других источников имеют ссылки на них.

Отпечатано в _____ экземплярах.

Библиография составляет _____ наименований.

Один экземпляр сдан на кафедру « _____ » _____ 201__ г.

Дата « _____ » _____ 201__ г.

Студент _____ (Олимпиев Сергей Вячеславович)